

【表紙】

【提出書類】	半期報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	令和３年８月31日
【計算期間】	第27期中（自 令和２年12月１日 至 令和３年５月31日）
【ファンド名】	パトナム・ハイ・イールド・ファンド （PUTNAM HIGH YIELD FUND）
【発行者名】	パトナム・ハイ・イールド・ファンド （PUTNAM HIGH YIELD FUND）
【代表者の役職氏名】	業務執行副社長、主席経営責任者およびコンプライアンス連絡担当者 ジョナサン S．ホーウィッツ （Jonathan S. Horwitz, Executive Vice President, Principal Executive Officer and Compliance Liaison）
【本店の所在の場所】	アメリカ合衆国 02110 マサチューセッツ州 ボストン市 フェデラル・ストリート100番 （100 Federal Street, Boston, Massachusetts 02110, U.S.A.）
【代理人の氏名又は名称】	弁護士 三浦 健
【代理人の住所又は所在地】	東京都千代田区丸の内二丁目６番１号 丸の内パークビルディング 森・濱田松本法律事務所
【事務連絡者氏名】	弁護士 三浦 健
【連絡場所】	東京都千代田区丸の内二丁目６番１号 丸の内パークビルディング 森・濱田松本法律事務所
【電話番号】	03（6212）8316
【縦覧に供する場所】	該当事項なし

1【ファンドの運用状況】

パトナム・ハイ・イールド・ファンド（Putnam High Yield Fund）（以下「ファンド」という。）の運用状況は、以下の通りである。

（１）【投資状況】

（2021年6月末日現在）

資産の種類	国名	時価合計 (米ドル)	投資比率 (%)
社債	米国	895,269,206	71.38
	カナダ	65,764,705	5.24
	ルクセンブルグ	30,502,787	2.43
	フランス	17,318,077	1.38
	イギリス	9,574,422	0.76
	イスラエル	7,300,263	0.58
	インドネシア	5,698,078	0.45
	アイルランド	5,496,106	0.44
	ドイツ	5,452,744	0.43
	オランダ	4,411,737	0.35
	スイス	4,107,821	0.33
	オーストラリア	2,407,118	0.19
	イタリア	1,983,901	0.16
	メキシコ	1,764,698	0.14
	スペイン	1,309,500	0.10
	ケイマン諸島	1,098,578	0.09
	ブラジル	345,449	0.03
	小計	1,059,805,190	84.50
シニア・ローン	米国	99,013,680	7.89
	ルクセンブルグ	4,878,671	0.39
	小計	103,892,351	8.28
株式	米国	17,074,739	1.36
転換社債	米国	14,275,922	1.14
	イスラエル	2,037,009	0.16
	カナダ	78,120	0.01
	アイルランド	65,860	0.01
	小計	16,456,911	1.31
転換優先株式	米国	14,077,906	1.12
短期投資	米国	35,842,216	2.86
現金・預金・その他の資産（負債控除額）		7,029,061	0.56
合計 （純資産総額）		1,254,178,374 (約138,687百万円)	100.00

（注１）投資比率とは、ファンドの純資産総額に対する当該資産の時価の比率をいう。以下同じ。

（注２）米ドル（以下「米ドル」という。）の円貨換算は、便宜上、2021年6月30日現在の株式会社三菱ＵＦＪ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（１米ドル＝110.58円）による。以下同じ。

（注３）本書の中で金額および比率を表示する場合、四捨五入してある。従って、合計の数字が一致しない場合がある。また、円貨への換算は、本書の中でそれに対応する数字につき所定の換算率で単純計算のうえ、必要な場合四捨五入してある。従って、本書中の同一の数字につき異なった円貨表示がなされている場合もある。

（２）【運用実績】

【純資産の推移】（クラスM受益証券）

2021年６月末日および同日前１年間に於ける各月末の純資産は、以下の通りである。

	純資産総額		１口当り純資産価格	
	千米ドル	百万円	米ドル	円
2020年７月末日	55,169	6,101	5.67	627
８月末日	55,167	6,100	5.71	631
９月末日	54,241	5,998	5.64	624
10月末日	53,932	5,964	5.64	624
11月末日	55,549	6,143	5.82	644
12月末日	55,907	6,182	5.89	651
2021年１月末日	55,622	6,151	5.88	650
２月末日	55,376	6,123	5.87	649
３月末日	55,141	6,097	5.87	649
４月末日	55,411	6,127	5.91	654
５月末日	55,215	6,106	5.91	654
６月末日	55,278	6,113	5.97	660

【分配の推移】（クラスM受益証券）

2020年7月1日 - 2021年6月末日

0.240米ドル（約27円）

2020年7月1日から2021年6月末日までの1年間の各月の分配および各分配落日における1口当り純資産価格は、以下の通りである。

分配落日	1口当り分配		1口当り純資産価格	
	米ドル	円	米ドル	円
2020年7月23日	0.020	2.21	5.63	623
8月21日	0.020	2.21	5.66	626
9月23日	0.020	2.21	5.62	621
10月22日	0.020	2.21	5.70	630
11月23日	0.020	2.21	5.80	641
12月23日	0.020	2.21	5.86	648
2021年1月21日	0.020	2.21	5.90	652
2月23日	0.020	2.21	5.90	652
3月23日	0.020	2.21	5.84	646
4月22日	0.020	2.21	5.89	651
5月21日	0.020	2.21	5.89	651
6月23日	0.020	2.21	5.94	657

【収益率の推移】（クラスM受益証券）

2020年7月1日から2021年6月末日までの1年間の収益率は、以下の通りである。

	クラスM受益証券
収益率	14.16%

（注）収益率（％）＝ $100 \times (a - b) / b$

a = 当該期間末現在の課税前分配金再投資換算1口当り純資産価格

b = 当該期間の直前の課税前分配金再投資換算1口当り純資産価格

2【販売及び買戻しの実績】（クラスM受益証券）

2020年7月1日から2021年6月末日までの1年間における販売および買戻しの実績ならびに2021年6月末日現在の発行済口数は、以下の通りである。

販売口数	買戻し口数	発行済口数
21,600 (21,600)	481,928 (481,928)	9,261,789 (9,261,789)

（注）（ ）内の数字は、本邦内における販売、買戻しおよび発行済口数である。

3【ファンドの経理状況】

- a．ファンドの日本語の中間財務書類は、アメリカ合衆国における諸法令および一般に公正妥当と認められる会計原則に準拠して作成された原文の中間財務書類を翻訳したものである（ただし、円換算部分を除く。）。ファンドの日本語の中間財務書類は「中間財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」第76条第4項ただし書の規定に準拠して作成されている。
- b．ファンドの原文の中間財務書類は、外国監査法人等（公認会計士法（昭和23年法律第103号）第1条の3第7項に規定する外国監査法人等をいう。）の監査を受けていない。
- c．ファンドの原文の中間財務書類は米ドルで表示されている。日本語の中間財務書類には、主要な金額について円貨換算が併記されている。日本円による金額は、2021年6月30日現在における株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1米ドル＝110.58円）で換算されている。なお、千円未満の金額は四捨五入されている。従って、合計の数字が一致しない場合がある。

（１）【資産及び負債の状況】

パトナム・ハイ・イールド・ファンド
資産負債計算書
2021年５月31日現在（未監査）

	米ドル	千円
資産		
投資有価証券、時価評価額（注１、９）：		
非関連発行体（個別法による原価：1,173,387,341米ドル）	1,210,088,276	133,811,562
関連発行体（個別法による原価：46,221,624米ドル）（注１，５）	46,221,624	5,111,187
現金	498,795	55,157
未収分配金、未収利息およびその他の未収金	16,536,345	1,828,589
ファンド受益証券発行未収金	773,257	85,507
投資有価証券売却未収金	1,851,346	204,722
延渡し投資有価証券売却未収金（注１）	657,875	72,748
前払費用	72,560	8,024
資産合計	1,276,700,078	141,177,495
負債		
投資有価証券購入未払金	25,316,731	2,799,524
延渡し投資有価証券購入未払金（注１）	6,555,000	724,852
ファンド受益証券買戻未払金	660,403	73,027
未払管理報酬（注２）	579,364	64,066
未払保管報酬（注２）	13,965	1,544
未払投資者サービス報酬（注２）	302,217	33,419
未払受託者報酬および費用（注２）	749,495	82,879
未払管理事務報酬（注２）	3,704	410
未払販売報酬（注２）	405,310	44,819
先物為替予約に係る未実現評価損（注１）	18,875	2,087
その他の未払費用	255,833	28,290
負債合計	34,860,897	3,854,918
純資産	1,241,839,181	137,322,577
資本構成		
払込資本金（授權受益証券口数は無制限）（注１、４）	1,304,446,120	144,245,652
分配可能利益合計（注１）	(62,606,939)	(6,923,075)
合計 - 発行済資本に対応する純資産	1,241,839,181	137,322,577

パトナム・ハイ・イールド・ファンド

資産負債計算書（つづき）

2021年5月31日現在（未監査）

	米ドル	円
純資産価格および販売価格の計算		
クラスA 受益証券一口当たりの純資産価格および買戻価格 (843,723,893米ドル÷141,915,581口)	5.95	658
クラスA 受益証券一口当たりの販売価格 (5.95米ドルの96.00分の100) *	6.20	686
クラスB 受益証券一口当たりの純資産価格および販売価格 (4,133,976米ドル÷717,358口) **	5.76	637
クラスC 受益証券一口当たりの純資産価格および販売価格 (13,798,946米ドル÷2,407,678口) **	5.73	634
クラスM 受益証券一口当たりの純資産価格および買戻価格 (55,215,488米ドル÷9,337,919口)	5.91	654
クラスM 受益証券一口当たりの販売価格 (5.91米ドルの96.75分の100) †	6.11	676
クラスR 受益証券一口当たりの純資産価格、販売価格および 買戻価格 (17,517,061米ドル÷2,964,021口)	5.91	654
クラスR 6 受益証券一口当たりの純資産価格、販売価格および 買戻価格 (18,001,433米ドル÷2,860,735口)	6.29	696
クラスY 受益証券一口当たりの純資産価格、販売価格および 買戻価格 (289,448,384米ドル÷45,858,767口)	6.31	698

* 1回の販売額が10万米ドル未満の小売り。10万米ドル以上の販売では販売価格が割り引かれる。

** 一口当たりの買戻価格は、純資産価格から適用される後払販売手数料を控除した額に等しい。

† 1回の販売額が5万米ドル未満の小売り。5万米ドル以上の販売では販売価格が割り引かれる。

添付の注記は、これらの財務書類と不可分のものである。

パトナム・ハイ・イールド・ファンド

損益計算書

2021年5月31日に終了した6か月間（未監査）

	米ドル	千円
投資収益		
受取利息（関連発行体への投資から生じた受取利息26,842米ドルを含む。）（注5）	32,650,232	3,610,463
分配金	444,423	49,144
投資収益合計	33,094,655	3,659,607
費用		
管理報酬（注2）	3,449,105	381,402
投資者サービス報酬（注2）	973,228	107,620
保管報酬（注2）	11,024	1,219
受託者報酬および費用（注2）	28,586	3,161
販売報酬（注2）	1,339,062	148,073
管理事務報酬（注2）	21,498	2,377
その他	275,163	30,428
費用合計	6,097,666	674,280
費用控除額（注2）	(1,292)	(143)
費用純額	6,096,374	674,137
投資純利益	26,998,281	2,985,470
実現および未実現利益（損失）		
以下の項目に係る実現純利益：		
非関連発行体の投資有価証券（注1、3）	20,529,236	2,270,123
外貨取引（注1）	25,269	2,794
為替予約（注1）	80,430	8,894
実現純利益合計	20,634,935	2,281,811
以下の項目に係る未実現純評価益（評価損）の変動：		
非関連発行体の投資有価証券	(1,253,164)	(138,575)
外貨建資産および負債	(1,123)	(124)
為替予約	(46,834)	(5,179)
未実現純評価損の変動合計	(1,301,121)	(143,878)
投資有価証券に係る純利益	19,333,814	2,137,933
運用による純資産の純増加	46,332,095	5,123,403

添付の注記は、これらの財務書類と不可分のものである。

パトナム・ハイ・イールド・ファンド

純資産変動計算書

	2021年5月31日に 終了した6か月間*		2020年11月30日に 終了した年度	
	米ドル	千円	米ドル	千円
純資産の減少				
運用				
投資純利益	26,998,281	2,985,470	58,939,107	6,517,486
投資有価証券および外貨取引 に係る実現純利益（損失）	20,634,935	2,281,811	(16,349,392)	(1,807,916)
投資有価証券ならびに 外貨建の資産および負債に係る 未実現純評価益（評価損）の変動	<u>(1,301,121)</u>	<u>(143,878)</u>	<u>22,510,032</u>	<u>2,489,159</u>
運用による純資産の純増加	46,332,095	5,123,403	65,099,747	7,198,730
受益者への分配金（注1）：				
経常利益より				
投資純利益				
クラスA受益証券	(17,841,032)	(1,972,861)	(41,739,328)	(4,615,535)
クラスB受益証券	(88,338)	(9,768)	(318,631)	(35,234)
クラスC受益証券	(306,792)	(33,925)	(1,061,708)	(117,404)
クラスM受益証券	(1,131,532)	(125,125)	(2,551,827)	(282,181)
クラスR受益証券	(360,211)	(39,832)	(859,650)	(95,060)
クラスR 6 受益証券	(372,497)	(41,191)	(749,683)	(82,900)
クラスY受益証券	(6,253,561)	(691,519)	(13,517,208)	(1,494,733)
資本取引による減少（注4）	<u>(39,599,052)</u>	<u>(4,378,863)</u>	<u>(100,511,526)</u>	<u>(11,114,565)</u>
純資産の減少合計	<u>(19,620,920)</u>	<u>(2,169,681)</u>	<u>(96,209,814)</u>	<u>(10,638,881)</u>
純資産				
期首現在	<u>1,261,460,101</u>	<u>139,492,258</u>	<u>1,357,669,915</u>	<u>150,131,139</u>
期末現在	<u>1,241,839,181</u>	<u>137,322,577</u>	<u>1,261,460,101</u>	<u>139,492,258</u>

* 未監査。

添付の注記は、これらの財務書類と不可分のものである。

[次へ](#)

財務ハイライト
（期中発行済証券一口当たり）
（単位：米ドル）

終了期間	投資運用：				分配金控除：	
	期首 純資産価格	投資純利益 (損失) ^a	投資に係る 実現 / 未実現 純利益(損失)	投資運用 からの合計	投資純利益 より	分配金 合計
クラス A 受益証券						
2021年 5 月31日 **	5.85	0.13	0.10	0.23	(0.13)	(0.13)
2020年11月30日	5.82	0.26	0.04	0.30	(0.27)	(0.27)
2019年11月30日	5.59	0.28	0.24	0.52	(0.29)	(0.29)
2018年11月30日	5.93	0.30	(0.35)	(0.05)	(0.29)	(0.29)
2017年11月30日	5.78	0.30	0.16	0.46	(0.31)	(0.31)
2016年11月30日	5.56	0.31	0.23	0.54	(0.32)	(0.32)
クラス B 受益証券						
2021年 5 月31日 **	5.68	0.10	0.08	0.18	(0.10)	(0.10)
2020年11月30日	5.65	0.22	0.04	0.26	(0.23)	(0.23)
2019年11月30日	5.43	0.24	0.23	0.47	(0.25)	(0.25)
2018年11月30日	5.77	0.25	(0.35)	(0.10)	(0.24)	(0.24)
2017年11月30日	5.63	0.25	0.15	0.40	(0.26)	(0.26)
2016年11月30日	5.43	0.26	0.22	0.48	(0.28)	(0.28)
クラス C 受益証券						
2021年 5 月31日 **	5.65	0.10	0.09	0.19	(0.11)	(0.11)
2020年11月30日	5.62	0.21	0.05	0.26	(0.23)	(0.23)
2019年11月30日	5.41	0.23	0.23	0.46	(0.25)	(0.25)
2018年11月30日	5.74	0.25	(0.33)	(0.08)	(0.25)	(0.25)
2017年11月30日	5.61	0.25	0.15	0.40	(0.27)	(0.27)
2016年11月30日	5.41	0.25	0.24	0.49	(0.29)	(0.29)
クラス M 受益証券						
2021年 5 月31日 **	5.82	0.12	0.09	0.21	(0.12)	(0.12)
2020年11月30日	5.79	0.25	0.04	0.29	(0.26)	(0.26)
2019年11月30日	5.56	0.27	0.24	0.51	(0.28)	(0.28)
2018年11月30日	5.91	0.29	(0.36)	(0.07)	(0.28)	(0.28)
2017年11月30日	5.76	0.29	0.16	0.45	(0.30)	(0.30)
2016年11月30日	5.54	0.29	0.24	0.53	(0.31)	(0.31)
クラス R 受益証券						
2021年 5 月31日 **	5.82	0.12	0.09	0.21	(0.12)	(0.12)
2020年11月30日	5.79	0.25	0.04	0.29	(0.26)	(0.26)
2019年11月30日	5.56	0.27	0.24	0.51	(0.28)	(0.28)
2018年11月30日	5.90	0.29	(0.35)	(0.06)	(0.28)	(0.28)
2017年11月30日	5.76	0.29	0.15	0.44	(0.30)	(0.30)
2016年11月30日	5.54	0.29	0.24	0.53	(0.31)	(0.31)
クラス R 6 受益証券						
2021年 5 月31日 **	6.19	0.15	0.09	0.24	(0.14)	(0.14)
2020年11月30日	6.14	0.30	0.05	0.35	(0.30)	(0.30)
2019年11月30日	5.88	0.32	0.25	0.57	(0.31)	(0.31)
2018年11月30日 ^(注)	6.07	0.18	(0.21)	(0.03)	(0.16)	(0.16)
クラス Y 受益証券						
2021年 5 月31日 **	6.21	0.14	0.09	0.23	(0.13)	(0.13)
2020年11月30日	6.15	0.29	0.06	0.35	(0.29)	(0.29)
2019年11月30日	5.88	0.31	0.26	0.57	(0.30)	(0.30)
2018年11月30日	6.22	0.33	(0.37)	(0.04)	(0.30)	(0.30)
2017年11月30日	6.05	0.33	0.16	0.49	(0.32)	(0.32)
2016年11月30日	5.80	0.33	0.26	0.59	(0.34)	(0.34)

財務ハイライトに対する注記を参照のこと。

添付の注記は財務書類と不可分のものである。

財務ハイライト（つづき）
（期中発行済証券一口当たり）
（単位：米ドル）

終了期間	分配金控除（つづき）：		比率および補足データ：			
	期末 純資産価格	純資産価額 に対する 総収益率(%) ^b	期末 純資産 (千米ドル)	平均純資産に 対する費用 比率(%) ^c	平均純資産に 対する投資純 (損)益率(%)	ポート フォリオ 回転率(%)
クラスA 受益証券						
2021年5月31日 ^{**}	5.95	3.90 [*]	843,724	0.51 [*]	2.14 [*]	33 [*]
2020年11月30日	5.85	5.57	839,550	1.03	4.66	46
2019年11月30日	5.82	9.46	896,789	1.02	4.94	37
2018年11月30日	5.59	(0.94)	898,320	1.03	5.20	33
2017年11月30日	5.93	8.11	1,054,712	1.04 ^d	5.12	47
2016年11月30日	5.78	10.18	309,295	1.07 ^e	5.48 ^e	42
クラスB 受益証券						
2021年5月31日 ^{**}	5.76	3.26 [*]	4,134	0.88 [*]	1.76 [*]	33 [*]
2020年11月30日	5.68	4.95	5,637	1.78	3.94	46
2019年11月30日	5.65	8.73	10,087	1.77	4.22	37
2018年11月30日	5.43	(1.74)	14,151	1.78	4.46	33
2017年11月30日	5.77	7.30	21,868	1.79 ^d	4.41	47
2016年11月30日	5.63	9.24	14,950	1.82 ^e	4.72 ^e	42
クラスC 受益証券						
2021年5月31日 ^{**}	5.73	3.30 [*]	13,799	0.88 [*]	1.77 [*]	33 [*]
2020年11月30日	5.65	4.99	20,415	1.78	3.92	46
2019年11月30日	5.62	8.58	30,768	1.77	4.22	37
2018年11月30日	5.41	(1.55)	37,341	1.78	4.46	33
2017年11月30日	5.74	7.18	56,274	1.79 ^d	4.37	47
2016年11月30日	5.61	9.32	21,879	1.82 ^e	4.67 ^e	42
クラスM 受益証券						
2021年5月31日 ^{**}	5.91	3.64 [*]	55,215	0.63 [*]	2.01 [*]	33 [*]
2020年11月30日	5.82	5.37	55,549	1.28	4.41	46
2019年11月30日	5.79	9.28	59,320	1.27	4.67	37
2018年11月30日	5.56	(1.32)	79,376	1.28	4.96	33
2017年11月30日	5.91	7.90	89,239	1.29 ^d	4.94	47
2016年11月30日	5.76	9.98	77,471	1.32 ^e	5.23 ^e	42
クラスR 受益証券						
2021年5月31日 ^{**}	5.91	3.64 [*]	17,517	0.63 [*]	2.01 [*]	33 [*]
2020年11月30日	5.82	5.35	17,059	1.28	4.42	46
2019年11月30日	5.79	9.28	23,954	1.27	4.69	37
2018年11月30日	5.56	(1.15)	27,080	1.28	4.95	33
2017年11月30日	5.90	7.74	28,817	1.29 ^d	4.93	47
2016年11月30日	5.76	9.98	24,378	1.32 ^e	5.23 ^e	42
クラスR 6 受益証券						
2021年5月31日 ^{**}	6.29	3.88 [*]	18,001	0.33 [*]	2.32 [*]	33 [*]
2020年11月30日	6.19	6.04	16,039	0.67	5.02	46
2019年11月30日	6.14	9.94	15,255	0.66	5.27	37
2018年11月30日 ²⁷ ₁₀	5.88	(0.60) [*]	13,611	0.35 [*]	2.95 [*]	33
クラスY 受益証券						
2021年5月31日 ^{**}	6.31	3.77 [*]	289,448	0.38 [*]	2.26 [*]	33 [*]
2020年11月30日	6.21	5.98	307,210	0.78	4.91	46
2019年11月30日	6.15	9.89	321,497	0.77	5.16	37
2018年11月30日	5.88	(0.71)	247,593	0.78	5.46	33
2017年11月30日	6.22	8.28	355,378	0.79 ^d	5.37	47
2016年11月30日	6.05	10.50	96,811	0.82 ^e	5.71 ^e	42

財務ハイライトに対する注記を参照のこと。

添付の注記は財務書類と不可分のものである。

* 年次ベースではない。

** 未監査。

27
10 2018年5月22日（運用開始日）から2018年11月30日までの期間。

(a) 一口当たりの投資純利益（損失）は、期中の発行済証券の加重平均数に基づいて決定されている。

(b) 総収益率は、分配金を再投資したものとみなし、販売手数料の影響を反映していない。

(c) 費用相殺および／または仲介業務の取決めにより支払った金額（もしあれば）を含む（注2）。

また、取得したファンドの報酬および費用（もしあれば）を除く。

(d) 平均純資産比率の0.01%の合併費用（一回限り）を含む。

(e) 期中において有効な一定のファンド費用の任意の放棄が反映されている。

かかる放棄の結果、各クラスの費用は平均純資産比率の0.01%未満の減少を反映している（注2）。

添付の注記は財務書類と不可分のものである。

[次へ](#)

財務書類に対する注記

2021年5月31日現在（未監査）

以下の財務書類に対する注記において、「ステート・ストリート」とはステート・ストリート・バンク・アンド・トラスト・カンパニーを、「SEC」とは証券取引委員会を、「パトナム・マネジメント」とはファンドの管理運用会社であって、パトナム・インベストメンツ・エルエルシーの間接的全額出資子会社であるパトナム・インベストメント・マネジメント・エルエルシーを、および「OTC」とは、もしあれば、店頭市場を意味する。別段の記載のない限り、「報告期間」は2020年12月1日から2021年5月31日までの期間を表す。

パトナム・ハイ・イールド・ファンド（以下「ファンド」という。）は、1940年投資会社法（改正済）の下で、オープン・エンド型分散投資運用会社として登録されているマサチューセッツ州ビジネス・トラストである。ファンドの目的は高利回りの収益を追求することにある。資本増加は、あくまでも高利回りの収益獲得の目的と一致することを前提とした二次的な目的である。ファンドは、主として、米国企業の債券で、質的に投資適格未満（「ハイ・イールド債」とも呼ばれる。）で、中期から長期の満期（3年またはそれ以上）を有するものに投資する。通常の市場の条件の下では、ファンドの純資産の少なくとも80%を投資適格未満の有価証券に投資する。この方針は、ファンドの登録された受益者に対して60日前までに通知された場合のみ変更することができる。パトナム・マネジメントはまた、ローンを含むその他の負債証券に投資することがある。パトナム・マネジメントは、投資有価証券の売買を行うか否かを決定する際に、全般的な市況とともに、とりわけ、信用リスク、金利リスクおよび期限前償還リスクを考慮する。ファンドはまた、ヘッジ目的およびヘッジ以外の目的で先物、オプション、特定の外国為替取引およびスワップ契約等のデリバティブを相当程度利用する。

ファンドは、クラスA受益証券、クラスB受益証券、クラスC受益証券、クラスM受益証券、クラスR受益証券、クラスR6受益証券およびクラスY受益証券を販売する。クラスB受益証券は新規および既存投資者への販売を終了しているが、他のパトナム・ファンドのクラスB受益証券からの転換または配当および／もしくはキャピタル・ゲイン再投資によるものは除く。クラスAおよびクラスM受益証券は、それぞれ4.00%および3.25%を上限とする購入時販売手数料率で販売される。クラスA受益証券は、通常、後払販売手数料を課されない。また、クラスM受益証券、クラスR受益証券、クラスR6受益証券およびクラスY受益証券は、後払販売手数料を課されない。クラスB受益証券は、約8年後にクラスA受益証券に転換されるもので、購入時販売手数料は課されないが、購入から6年以内に買戻された場合は後払販売手数料を課される。クラスC受益証券は、1年間1.00%の後払販売手数料が課せられ、一般的に約8年後にクラスA受益証券に転換される。2021年3月1日より前には、クラスC受益証券は、一般的に約10年後にクラスA受益証券に転換されていた。一部の投資家にのみ販売されるクラスR受益証券は、純資産価格で販売される。クラスA、クラスB、クラスC、クラスMおよびクラスR受益証券に対する費用は、各クラスの販売手数料により異なる可能性があり、その内容は注2に記載されている。クラスR6受益証券およびクラスY受益証券は、純資産価格で販売され、概ねクラスA、クラスB、クラスC、クラスMおよびクラスR受益証券と同じ費用を負担するが、販売手数料については負担しない。クラスR6受益証券については、より少ない投資者サービス報酬を負担しており、その内容は注2に記載されている。クラスM受益証券、クラスR6受益証券およびクラスY受益証券は、一部の投資家にのみ販売される。

通常の業務過程において、ファンドは状況により他の当事者に対して補償する旨の約定を含む契約を締結する。かかる約定に基づいてファンドが負担する最大のエクスポージャーは予見できない。なぜなら、それは現在までのところ請求されていないものの、将来請求される可能性のあるクレームに関するものだからである。しかし、ファンドの運用チームは、重大な損失が発生するリスクは低いと予想している。

ファンドは、ファンドに対してサービスを提供する投資顧問会社、管理事務会社、販売会社、受益者サービス代行会社および保管会社と契約上の取決めを結んでいる。別途明記されていない限り、受益者はかかる契約上の取決めの当事者または想定受益者ではなく、かかる契約上の取決めは、受益者が直接またはファンドを代理して、サービス提供者に対して契約上の取決めを強要したり、またはサービス提供者に対して契約上の取決めに基づいて賠償を求めたりする権利を受益者に付与することを目的としていない。

ファンドの改正済再録契約および信託宣言に基づき、受託者や従業員に対する申し立てを含めたパトナム・ファンドに対する申し立て、またはパトナム・ファンドを代理しての申し立ては、マサチューセッツ州の州立裁判所および連邦裁判所に届け出られなければならない。

注1 重要な会計方針

以下は、財務書類の作成にあたり、ファンドが継続して採用している重要な会計方針の要約である。財務書類の作成方法は、米国において一般に公正妥当と認められる会計原則に準拠しており、経営陣は財務書類の資産および負債の報告額ならびに運用による純資産の増減の報告額に影響を与える見積りおよび仮定を行うことを要求されている。実際の結果はこれらの見積りとは異なることがある。資産負債計算書日後、当財務書類が公表された日までに発生した後発事象は、当財務書類の作成過程で評価されている。

ファンドの投資収益、実現／未実現損益および費用は、各クラス固有の費用（各クラスに適用される販売報酬を含む。）を除いて、ファンドの純資産総額に対する各クラスの純資産の割合に基づいて配分される。各クラス独自の販売計画に関する事項または法律によりクラス議決権行使が要求されている事項、または受託者会により決定されたその他の事項に関してのみ、各クラスの受益証券保有者はクラス単独で議決権を行使する。ファンドが清算された場合には、各クラスの受益証券は、ファンドの純資産に対する持分相当額を受領する。さらに、受託者会は、各クラスの受益証券に対して別個の配当を行うことを宣言する。

有価証券の評価

ポートフォリオの有価証券およびその他の投資は、受託者会により採用された方針および手続を用いて評価される。受託者会は、かかる手続の実施を監視するために値付委員会を設置し、パトナム・マネジメントに、かかる手続に従ってファンドの資産を評価する責任を委譲した。パトナム・マネジメントは、内部評価委員会を設置し、公正価値の決定、ファンドの値付方針の有効性の評価、および値付委員会への報告に対する責任を負う。

市場価格が容易に入手可能な投資有価証券は、主要な取引所において直近に報告された売却価格または特定の市場において公示された終値で評価され、会計基準編纂書第820号「公正価値による測定および開示」（以下「ASC 820」という。）に基づきレベル1の有価証券に分類される。OTCにおいて取引される有価証券にみられるように取引が報告されない場合には、直近に報告された買気配値で評価され、通常、レベル2の有価証券に分類される。

オープン・エンド型投資会社（上場投資信託を除く。）への投資がある場合には、レベル1またはレベル2の投資有価証券に分類され、その純資産額に基づいて評価される。かかる投資会社の純資産額は、その資産から負債を控除した後の額を発行済受益証券口数で除して算定される金額に等しい。

特定の債務証券（満期までの残存期間が60日以内の短期投資を含む。）およびその他の投資有価証券のように市場相場が容易に入手できない投資有価証券は、受託者会が承認した独立の値付機関やパトナム・マネジメントが選任するディーラーの提供する評価額に基づき評価される。かかる機関またはディーラーは、類似する有価証券の市場取引および機関投資家において一般的に認められている有価証券間の様々な関係を用いて、かかる有価証券の機関投資家による取引規模単位での通常の評価額を決定する。（有価証券の価格、利回り、満期および格付等の要因を考慮する。）当該有価証券は、一般にレベル2に分類される。

米国外の多くの証券市場および取引所は、ニューヨーク証券取引所の終了予定時間より前に終了する。そのため、かかる市場またはかかる取引所における有価証券の終値は、当該市場の終了後、ニューヨーク証券取引所の終了予定時間前に発生した事象を十分に反映していないことがある。従って、特定の日については、ファンドは、米国証券市場の動向、通貨の評価ならびに米国預託証券、取引所で売買される投資信託および先物契約の評価との比較を含む複合的な要因を考慮して特定の外国株式の公正価値評価を行う。通常レベル1の有価証券に分類される外国株式は、公正価値で評価される場合には、公正価値ヒエラルキーのレベル2へ振り替えられることとなる。公正価値が使用される日数は市場活動によって異なるが、ファンドにより公正価値がかなりの程度使用されることもあり得る。外貨建ての有価証券がある場合には、直近の為替レートで米ドルに換算されている。

値付機関またはディーラーが有価証券を評価することが出来ないかまたは提供された有価証券の評価額が公正価値を正確に反映していないとパトナム・マネジメントが考える場合には、当該有価証券は、受託者会が承認する方針および手続に従って、パトナム・マネジメントにより公正価値で評価される。制限付で流動性の低い有価証券およびデリバティブを含む投資有価証券のうちのいくつかのものについても、受託者会が承認した手続に従って公正価値で評価される。かかる評価においては、金利または信用の質の変化、他の証券との多様な関係、割引率、米国財務省証券、米国スワップおよびクレジット・イールド、指数水準、コンベクシティ・エクスポージャー、回収率、売却ならびにその他の乗数および再販売制限などの要因を市場における重要な事象として考えたり、または個別の証券の事象と捉えたりしている。当該有価証券は、重要なインプットの優先順位によってレベル2またはレベル3に分類される。

公正価値の継続的な適切性を評価するため、評価委員会は、合理的に利用可能なすべての関連情報を判断したのち、かかる評価の合理性を定期的に見直し確認する。かかる評価額および手続は、受託者会により定期的に見直されている。一般有価証券の公正価値とは、ファンドが合理的な期間内にかかる証券を処分することで実現できるものとして合理的に予想される金額と定義される。本質的に公正価値は、現在の市場における有価証券の最善の見積評価額であり、実勢市場価格を反映しておらず、市場価格との重大な差異が生じる場合がある。

証券取引および関連投資収益

証券取引は、約定日（買い注文あるいは売り注文が実行された日）に計上される。売却有価証券に係る損益は、個別法で決定されている。

受取利息は、適用される源泉税（もしあれば）を控除し、負債証券のプレミアムおよびディスカウントの償却および増価を含め、発生主義で計上される。配当収益は、源泉所得税を控除後、配当落ち日に認識される。ただし、特定の外国株式からの配当は、もしあれば、ファンドが配当落ち日を通知された時点で認識される。非現金配当は、もしあれば、受領する有価証券の公正価値で計上される。元本の払戻しまたはキャピタル・ゲインを原資とする配当は、もしあれば、取得原価の減少としておよび／または実現利益として反映される。

ファンドは、そのシニア・ローン購入活動に関して一定の手数料を稼得することがある。かかる手数料は、もしあれば、市場割引として処理され、損益計算書に償却計上される。

買付予約または延渡し基準で購入または売却する有価証券は、通常の決済期間を超えた将来の一定の期日に決済されることがある。受取利息は有価証券の条件に基づき発生主義で計上される。裏付となる有価証券の公正価値の変動により、または取引相手方が契約に基づき履行しない場合は損失が発生する可能性がある。

外貨換算

ファンドの会計記録は米ドルで記帳されている。外国有価証券、保有通貨、その他の資産および負債の公正価値は、取引日の為替レートで米ドルに換算後、ファンドの帳簿に記帳される。各有価証券の取得原価は、取得時の為替レートを使って決定される。所得税および源泉所得税は、所得稼得時または費用発生時の実勢為替レートで換算される。ファンドは、投資有価証券に係る外国為替レートの変動による実現または未実現の利益または損失を、証券の市場価格の変動から生じる値幅の変動と区別していない。かかる損益は、投資有価証券に係る実現および未実現の純損益に含まれている。外貨取引における実現純損益は、外貨の処分、証券取引の取引日から決済日までの間の実現為替差損益、およびファンドの帳簿に計上された投資収益および外国源泉徴収税の総額と実際に受領された、または支払われた米ドル相当額との差額を表している。外貨建資産および負債の未実現純評価損益は、期末時における投資有価証券以外の資産および負債の為替レートの変動による価値の変動から生じている。

先物為替予約

ファンドは、二当事者間で、将来のある期日に決まった価格で通貨の売買を行うことを約する先物為替予約を締結する。先物為替予約は、通貨エクスポージャーをヘッジするために締結する。

先物為替予約における米ドルの価値は、値付サービス機関が提示する先物為替予約レートをを用いて決定する。先物為替予約の公正価値は、為替レートの変動に伴い変動する。先物為替予約は、毎日、値洗いされ、公正価値の変動は未実現損益として計上される。先物為替予約が満期になる場合または通貨の引渡しにより、ファンドは、先物為替予約の契約開始時と終了時の価値の差額を実現損益として計上する。為替

が不利な方向に変動した場合、先物為替予約の相手方が契約条件を履行できない場合、またはファンドがポジションを手仕舞うことができない場合に、ファンドはリスクを被る可能性がある。リスクは資産負債計算書に計上されている金額を上回ることがある。

期末現在未決済の先物為替予約は、もしあれば、投資有価証券明細表の後に記載されている。

マスター契約

ファンドと特定の取引相手方は、随時締結されるOTCデリバティブおよび外国為替契約を規定するISDA（国際スワップ・デリバティブズ協会）マスター契約ならびに延渡しとなるモーゲージ証券およびその他のアセット・バック証券を含む取引を規定するマスター証券先渡取引契約（以下「マスター契約」という。）の当事者である。当該マスター契約には、特に当事者の一般的義務、表明、合意、担保要求、債務不履行事由および期限前終了に関する条項が含まれる場合がある。特定の取引相手方に関して、マスター契約の条件に従ってファンドに提供された担保は、ファンドの保管会社により分別勘定に保有され、売却または再担保が可能な額に関してはファンドの投資有価証券明細表に表示される。

ファンドが提供した担保はファンドの保管会社により分別保管され、ファンドの投資有価証券明細表において識別される。担保は、現金、米国政府または関連機関発行の負債証券、またはファンドと当該取引相手方が同意するその他の有価証券の形をとる。担保要件は、ファンドにおける各取引相手方のネット・ポジションに基づいて決定される。

ISDAマスター契約に関して、ファンドに適用される終了事由は、一定期間に亘りファンドの純資産が規定の基準以下に減少する場合に発生しうる。取引相手方に適用される終了事由は、取引相手方の長期または短期の信用格付が規定のレベルを下回る場合に発生しうる。いずれの場合も、発生時に、他方当事者は期限前終了を選択し、期限前終了を選択した当事者による合理的決定に基づいて、未決済デリバティブ契約および外国為替契約のすべての決済（期限前終了によって生じた損失および費用の支払を含む。）が行われる。期限前終了の選択におけるファンドの取引相手方の単一または複数による決定が、ファンドの将来のデリバティブ活動に影響を与える可能性がある。

報告期間末現在、マスター契約に基づくオープン・デリバティブ契約に係るファンドの債務のネット・ポジションは18,875米ドルであった。かかる契約について期末にファンドにより提供された担保はなかった。

ファンド間貸付

ファンドは、SECが公表した適用除外命令に従って、他のパトナム・ファンドと共にファンド間貸付プログラムに参加することができる。当該プログラムは、ファンドが他のパトナム・ファンドから借り入れること、または他のパトナム・ファンドに対して貸し付けることを認めるものである。ファンド間貸付取引は、各ファンドの投資方針ならびに借入および貸付限度に従って行われる。ファンド間貸付取引に係る受取利息または支払利息は、現行の市場レートの平均に基づく。報告期間において、ファンドは当プログラムを利用しなかった。

信用限度枠

ファンドは他のパトナム・ファンドと共に、ステート・ストリートにより提供される317.5百万米ドルの無担保約定済信用限度枠および235.5百万米ドルの無担保未確定信用限度枠に参加している。借入は、受益者の買戻請求および取引決済のための資金調達を含む、一時的または緊急の目的で行われることがある。ファンドの借入額に応じて、約定済信用限度枠分については1.25%に（１）フェデラルファンドの利率、および（２）オーバーナイト銀行調達金利のいずれか高い利率を加えたもので、未確定信用限度枠分については1.30%に（１）フェデラルファンドの利率、およびオーバーナイト銀行調達金利のいずれか高い利率を加えたもので、ファンドに対して利息が課せられる。約定済信用限度枠の0.04%および未確定信用限度枠の0.04%に相当するクロージング手数料が参加ファンドにより支払われた。さらに、約定済信用限度枠の未使用部分に関する年率0.21%の融資枠維持手数料が、参加ファンドの純資産に基づき参加ファンドに割り当てられ、四半期毎に支払われた。報告期間において、ファンドにはかかる約定に基づく借入はなかった。

連邦税

指定期間内にすべての課税所得を分配し、かつ、その他の点として規制対象の投資会社に適用される1986年内国歳入法（改正済）（以下「内国歳入法」という。）の各条項に従うことがファンドの方針である。また、内国歳入法4982条に基づく消費税の課税を回避するために必要な金額を分配することもファンドの意向である。

ファンドは、会計基準編纂書第740号「法人税等」（以下「ASC 740」という。）の条項に従う。ASC 740は、税務申告において報告される、または報告される予定の税務上のポジションに係る便益について、財務書類上に認識する際の最低基準を規定している。ファンドは、添付の財務書類において、未認識の税務上の便益として計上すべき負債を有していなかった。所得、キャピタル・ゲインまたは保有有価証券の未実現評価益に係る連邦税についても、所得およびキャピタル・ゲインに係る消費税についても、引当金は計上されていない。ファンドの過去3年間の連邦税申告は、内国歳入局の審査の対象となっている。

ファンドは、投資している国々の政府による課税の対象となることもある。かかる税金は、一般に、稼得もしくは本国に送金された収益またはキャピタル・ゲインに基づいて課税される。ファンドは、収益および/またはキャピタル・ゲインを稼得した場合には、かかる税金を投資純利益、実現純利益および未実現純利益に対して適用し、未払計上する。場合により、ファンドは、かかる税金のすべてまたは一部の還付を請求する権利を有する可能性があり、かかる還付額は、もしあれば、ファンドの帳簿に資産として反映される。しかし、投資を行う国によっては、多くの場合、ファンドが長期間かかる還付額を受領できない可能性がある。

2010年規制投資会社近代化法に基づき、ファンドは発生したキャピタル・ロスを無期限に繰越すことが許容され、繰越キャピタル・ロスは、短期または長期のいずれかのキャピタル・ロスとしての性質を保持することとなる。2020年11月30日現在、ファンドは、内国歳入法の許容範囲内で、将来の純キャピタル・ゲインがある場合にはそれと相殺することができる、以下の繰越キャピタル・ロスを有していた。

繰越損失

短期	長期	合計
9,002,354米ドル	119,228,157米ドル	128,230,511米ドル

税務上の個別法取得原価総額は1,219,295,354米ドルであり、その結果、未実現評価益および未実現評価損の総額は、それぞれ53,280,367米ドルおよび16,284,696米ドル、また未実現純評価益は36,955,671米ドルである。

受益者への分配

投資純利益からの受益者への分配は、ファンドによって、配当落ち日に計上される。キャピタル・ゲイン配当がある場合、配当落ち日に計上され、少なくとも年1回支払われる。分配される収益およびキャピタル・ゲインの金額や性質は、所得税規則に従って決定されており、一般に公正妥当と認められている会計原則とは異なる可能性がある。分配の源泉は宣言時に見積もられるが、実際の金額とは異なる可能性がある。ファンドの会計年度末以降に最終税額の算定が完了するまで、非課税の資本の払戻しは決定されない。ファンドの資本勘定は、所得税規則に基づく分配可能収益およびキャピタル・ゲイン（もしくは繰越可能キャピタル・ロス）を反映するように組替えられている。

注2 管理報酬、管理事務業務およびその他の取引

ファンドは、パトナム・マネジメントが出資するすべてのオープン・エンド型ミューチュアル・ファンドの平均純資産総額に基づき変動することがある年率で、パトナム・マネジメントに管理報酬（ファンドの平均純資産に基づき、毎月計算され支払われる。）を支払う（ただし、他のパトナム・ファンドに投資するか、または他のパトナム・ファンドから投資されているファンドの純資産額については、当該資産の二重計上を防ぐために必要な範囲で除外されている。）。当該年率は、以下のとおり変動する。

	50億米ドル以下の部分について	年率0.720%
50億米ドル超	100億米ドル以下の部分について	年率0.670%
100億米ドル超	200億米ドル以下の部分について	年率0.620%
200億米ドル超	300億米ドル以下の部分について	年率0.570%
300億米ドル超	800億米ドル以下の部分について	年率0.520%
800億米ドル超	1,300億米ドル以下の部分について	年率0.500%
1,300億米ドル超	2,300億米ドル以下の部分について	年率0.490%
	2,300億米ドル超の部分について	年率0.485%

報告期間において、管理報酬は、ファンドの平均純資産の0.276%の実効料率（費用放棄による影響を除く。）を表す。

パトナム・マネジメントは、2023年3月30日まで、年度累計ベースで当該年度累計期間におけるファンド平均純資産の年率0.20%にファンドの累積費用（仲介料、金利、税金、投資関連費用、特別費用、取得したファンドの報酬および費用、ならびにファンドの投資者サービス契約、投資運用契約および販売計画に基づく支払を除く。）を制限するために必要な範囲で、その報酬を放棄するおよび/またはファンドの費用を払い戻すことに契約上合意した。報告期間中、当該制限によるファンドの費用の減少はなかった。

パトナム・マネジメントの関連会社であるパトナム・インベストメンツ・リミテッド（以下「P I L」という。）は、パトナム・マネジメントが随時決定するファンド資産の独立した一部を管理運用する権利を受託者会により与えられている。報告期間において、P I Lはファンド資産を一切管理運用しなかった。パトナム・マネジメントがP I Lをサービスに従事させた場合には、パトナム・マネジメントは、その役務に対し、P I Lが管理運用している一部分のファンド資産の平均純資産の年率0.40%を、副管理報酬として四半期毎にP I Lに対して支払う。

ファンドは、パトナム・マネジメントに、ファンドに対して管理事務業務を提供したファンドの役員および従業員に関する報酬および関連する費用として一定の割当額を支払う。かかるすべての支払額の総額は、毎年受託者会によって決定される。

ファンドの資産の保管業務は、ステート・ストリートにより提供されている。保管報酬は、ファンドの資産レベル、保有証券数および取引数量に基づいて決定される。

パトナム・マネジメントの関連会社であるパトナム・インベスター・サービスズ・インクが、ファンドに対して投資者サービス代行業務を提供する。パトナム・インベスター・サービスズ・インクは、クラスA、クラスB、クラスC、クラスM、クラスRおよびクラスY受益証券について次の報酬を含んだ投資者サービス報酬を受領した。（１）ファンドの直接口座および裏付けとなる非確定拠出口座（以下「リテール口座」という。）毎の報酬、（２）確定拠出口座の口座に帰属するファンドの資産に基づく規定のレートの報酬、および（３）リテール口座の平均純資産に基づく規定のレートの報酬。パトナム・インベスター・サービスズ・インクは、各ファンドの証券クラスのリテール口座および確定拠出口座に対する投資者サービス報酬の総額が、かかる口座に帰属するファンドの平均純資産の年率0.25%を超えないことに同意した。

クラスR 6 受益証券は、クラスR 6 受益証券の平均純資産に基づく年率0.05%の月次報酬を支払った。報告期間において、投資者サービス報酬に関する各クラス受益証券の費用は、以下のとおりであった。

クラスA 受益証券	659,008 米ドル
クラスB 受益証券	3,877 米ドル
クラスC 受益証券	13,338 米ドル
クラスM 受益証券	43,578 米ドル
クラスR 受益証券	13,874 米ドル
クラスR 6 受益証券	4,224 米ドル
クラスY 受益証券	235,329 米ドル
合計	973,228 米ドル

ファンドは、パトナム・インベスター・サービスズ・インクおよびステート・ストリートの報酬が現金残高に係る利益によって減額されることに関する費用相殺の取決めをパトナム・インベスター・サービスズ・インクおよびステート・ストリートとの間で締結している。報告期間において、ファンドの費用は、かかる費用相殺の取決めにより1,292米ドル控除された。

ファンドの独立した各受託者は、四半期毎の報酬としてファンドに割当てられる811米ドルを含む年間受託者報酬および各受託者会出席についての追加報酬を受領する。受託者はまた、受託者としての役務に関連して発生した費用の払戻しを受ける。

ファンドは、受託者に、1995年7月1日以降未払となっている受託者報酬の全部または一部について、その受領の繰延を認める受託者報酬繰延プラン（以下「繰延プラン」という。）を採用している。支払が繰延べられた報酬は、繰延プランに従って分配が行われるまで一定のパトナム・ファンドに投資される。

ファンドは、最低5年以上受託者として役務を提供し、2004年より前に初めて選任されたファンドの受託者を対象とした資金積立されていない非拠出型の確定給付年金プラン（以下「年金プラン」という。）を採用している。年金プランにおける給付金は、2005年12月31日に終了した3年間の受託者の平均年次出席報酬および顧問報酬の50%相当額である。退職給付金は、2006年12月31日までの役務提供年数に応じて、退職の翌年から終身にわたって受託者に給付される。ファンドの年金費用は、損益計算書において受託者報酬および費用に含まれている。未払年金債務は、資産負債計算書において、未払受託者報酬および費用に含まれている。受託者会は、初めて選出された時期が2003年より後の受託者については年金プランを廃止している。

ファンドは、1940年投資会社法のルール12b-1に従って、以下のクラスの受益証券に関する販売計画（以下「計画」という。）を採用している。当該計画の目的は、パトナム・インベストメンツ・エルエルシーの間接的全額出資子会社であるパトナム・リテール・マネジメント・リミテッド・パートナーシップに対し、ファンドの受益証券の販売に際して提供された役務および発生した費用を補償することにある。当該計画は、ファンドがパトナム・リテール・マネジメント・リミテッド・パートナーシップに対して、各クラスに帰属するファンドの平均純資産額の以下の年率（以下「上限比率」という。）を支払うことを定めている。受託者会は、ファンドが、各クラスに帰属する平均純資産額の以下の年率（以下「承認比

率」という。)を支払うことを承認している。報告期間において、販売報酬に関するクラス固有の費用は、以下のとおりであった。

	上限比率	承認比率	金額
クラスA 受益証券	0.35%	0.25%	1,047,524 米ドル
クラスB 受益証券	1.00%	1.00%	24,599 米ドル
クラスC 受益証券	1.00%	1.00%	84,318 米ドル
クラスM 受益証券	1.00%	0.50%	138,541 米ドル
クラスR 受益証券	1.00%	0.50%	44,080 米ドル
合計			1,339,062 米ドル

報告期間において、引受人としての役割を果たすパトナム・リテール・マネジメント・リミテッド・パートナーシップは、クラスA 受益証券およびクラスM 受益証券の販売手数料としてそれぞれ純額33,058 米ドルおよび0 米ドルを受領し、クラスB 受益証券およびクラスC 受益証券の買戻しによる後払販売手数料としてそれぞれ792米ドルおよび37米ドルを受領した。

クラスA 受益証券は1.00%を上限として後払販売手数料が買戻しに賦課される。報告期間において、引受人としての役割を果たすパトナム・リテール・マネジメント・リミテッド・パートナーシップは、クラスA 受益証券の買戻しに関して241米ドルを受領した。

注3 投資有価証券の売買

報告期間中、短期投資を除く投資有価証券の取得原価および売却手取金は、以下のとおりであった。

	取得原価（米ドル）	売却手取金（米ドル）
投資有価証券（長期）	426,065,141	395,378,861
米国政府証券（長期）	-	-
合計	426,065,141	395,378,861

ファンドは、通常の業務過程において、受託者が承認したSECの要件および方針に従って決定される価格で、投資有価証券を他のパトナム・ファンドから購入するか、または他のパトナム・ファンドに対して売却することができ、これにより、ファンドの取引費用は減少する。報告期間において、該当する他のパトナム・ファンドからの長期証券の購入または他のパトナム・ファンドに対する売却は、ファンドの取得原価合計および/または売却手取金合計の5%を超えなかった。

注4 払込資本金

報告期間末現在、発行口数に制限のない授権受益証券が存在した。受益証券の転換による直接交換取引（もしあれば）を含む払込資本金に関する取引は以下のとおりであった。

	2021年5月31日に終了した6か月間		2020年11月30日終了年度	
	受益証券（口）	金額（米ドル）	受益証券（口）	金額（米ドル）
クラスA				
販売受益証券 分配金再投資に伴う 発行受益証券	16,957,416	100,432,184	35,431,385	199,500,217
	2,705,209	15,987,431	6,739,814	37,434,061
	19,662,625	116,419,615	42,171,199	236,934,278
買戻受益証券	(21,152,283)	(125,322,341)	(52,926,381)	(295,392,995)
純減少	(1,489,658)	(8,902,726)	(10,755,182)	(58,458,717)
	2021年5月31日に終了した6か月間		2020年11月30日終了年度	
	受益証券（口）	金額（米ドル）	受益証券（口）	金額（米ドル）
クラスB				
販売受益証券 分配金再投資に伴う 発行受益証券	12,289	70,093	47,403	248,356
	14,119	80,893	54,869	295,691
	26,408	150,986	102,272	544,047
買戻受益証券	(301,883)	(1,735,026)	(894,616)	(4,836,499)
純減少	(275,475)	(1,584,040)	(792,344)	(4,292,452)
	2021年5月31日に終了した6か月間		2020年11月30日終了年度	
	受益証券（口）	金額（米ドル）	受益証券（口）	金額（米ドル）
クラスC				
販売受益証券 分配金再投資に伴う 発行受益証券	297,195	1,698,404	3,256,270	17,505,687
	51,633	294,369	183,482	986,956
	348,828	1,992,773	3,439,752	18,492,643
買戻受益証券	(1,555,410)	(8,861,600)	(5,298,863)	(28,625,602)
純減少	(1,206,582)	(6,868,827)	(1,859,111)	(10,132,959)
	2021年5月31日に終了した6か月間		2020年11月30日終了年度	
	受益証券（口）	金額（米ドル）	受益証券（口）	金額（米ドル）
クラスM				
販売受益証券 分配金再投資に伴う 発行受益証券	1,600	9,378	20,000	110,600
	-	-	-	-
	1,600	9,378	20,000	110,600
買戻受益証券	(200,658)	(1,180,982)	(727,383)	(4,175,042)
純減少	(199,058)	(1,171,604)	(707,383)	(4,064,442)

クラス R	2021年 5月31日に終了した 6 か月間		2020年11月30日終了年度	
	受益証券（口）	金額（米ドル）	受益証券（口）	金額（米ドル）
販売受益証券 分配金再投資に伴う 発行受益証券	440,359	2,591,152	927,330	5,228,186
	61,145	359,425	155,168	857,343
	501,504	2,950,577	1,082,498	6,085,529
買戻受益証券	(467,723)	(2,756,133)	(2,291,378)	(12,816,981)
純増加（減少）	33,781	194,444	(1,208,880)	(6,731,452)

クラス R 6	2021年 5月31日に終了した 6 か月間		2020年11月30日終了年度	
	受益証券（口）	金額（米ドル）	受益証券（口）	金額（米ドル）
販売受益証券 分配金再投資に伴う 発行受益証券	410,213	2,573,424	677,403	4,022,188
	59,552	372,497	127,736	749,683
	469,765	2,945,921	805,139	4,771,871
買戻受益証券	(200,281)	(1,254,023)	(699,531)	(4,071,296)
純増加	269,484	1,691,898	105,608	700,575

クラス Y	2021年 5月31日に終了した 6 か月間		2020年11月30日終了年度	
	受益証券（口）	金額（米ドル）	受益証券（口）	金額（米ドル）
販売受益証券 分配金再投資に伴う 発行受益証券	11,953,107	75,010,387	34,894,135	205,885,439
	990,911	6,214,612	2,272,762	13,404,198
	12,944,018	81,224,999	37,166,897	219,289,637
買戻受益証券	(16,588,617)	(104,183,196)	(39,963,797)	(236,821,716)
純減少	(3,644,599)	(22,958,197)	(2,796,900)	(17,532,079)

注 5 関連会社との取引

共通の保有または支配により管理運用される会社との報告期間中の取引は、以下のとおりであった。

関連会社の名称	2020年11月 30日現在の 公正価値 (米ドル)	取得原価 (米ドル)	売却手取額 (米ドル)	投資収益 (米ドル)	2021年 5月 31日現在の 発行済口数 および 公正価値 (米ドル)
短期投資 パトナム・ショート・ターム・ インベストメント・ファンド*	81,311,927	202,291,610	237,381,913	26,842	46,221,624
短期投資合計	81,311,927	202,291,610	237,381,913	26,842	46,221,624

*パトナム・マネジメントは、パトナム・ショート・ターム・インベストメント・ファンドに課された管理報酬を放棄している。当期中に実現損益または未実現損益はなかった。

注 6 市場リスク、信用リスクおよびその他のリスク

通常の業務過程において、ファンドは金融商品を売買し、市場の変動（市場リスク）または取引を履行する契約相手方の債務不履行（信用リスク）による潜在的な損失リスクを伴う金融取引を行っている。ファンドは、ファンドと未決済取引またはオープン取引を有する機関または他の企業が債務不履行に陥る追加的な信用リスクにさらされる可能性がある。外国有価証券への投資は、景気変動、政情不安および通貨価値の変動を含む特定のリスクを内包している。ファンドは、より高い債務不履行の可能性を有する、より高利回りで低格付の債券に投資することがある。

2017年7月27日に、LIBORを規制する英国金融行為規制機構（FCA）は、2021年末までにLIBORの使用を段階的に廃止する意向を表明した。2021年3月5日、FCAおよびLIBORの運営機関であるICEベンチマーク・アドミニストレーションは、ほとんどのLIBORは2021年末以降に公表されなくなり米ドルLIBORの大部分が2023年6月30日以降に公表されなくなることを発表した。LIBORは歴史的に、変動金利ローンの調整に使用される一般的なベンチマーク金利指数である。LIBORは、世界中の銀行業界および金融業界で、様々な金融商品および借入契約の金利を決定するために使用されている。この移行プロセスは、金利の決定を現在LIBORに依存している市場において、ボラティリティの上昇および流動性の低下をもたらす可能性がある。また、一部のLIBORベース投資の価値の減少を招き、既存のLIBORベース投資に対する新しいヘッジの効果を低下させる可能性がある。一部のLIBORベースの金融商品は、代替的な金利設定方法を提供することでLIBORが利用不可能になった場合のシナリオを想定しているものもあるが、すべてがそのような規定を備えておらず、また、かかる代替的な方法の有効性に関しては大きな不確実性がある可能性もある。移行期間中はベンチマークとしてのLIBORの有用性が低下する可能性があるため、該当するレートの公表が終了する日付より前に、これらの影響が発生する可能性がある。

2020年1月以降、世界の金融市場はCOVID-19として知られるウイルスの蔓延による重大なボラティリティを経験しており、それは今後も継続する可能性がある。COVID-19の発生は、渡航制限や国境制限、隔離、サプライ・チェーンの混乱、消費者需要の低下および全体的な市場の不確実性を引き起こしている。COVID-19の影響は、世界経済、特定の国々の経済、個々の発行体に悪影響を与えており、この悪影響は継続するおそれがある。これらすべてがファンドの業績にマイナスの影響を与える可能性がある。

注 7 シニア・ローン

シニア・ローンは、発行日取引基準または延渡し基準で購入または売却され、取引日の1ヶ月後またはそれ以降に決済されることがあり、利用可能な現金残高の実際の投入時期を遅らせることができる場合がある。受取利息は有価証券の条件に基づいて発生する。シニア・ローンは、代行会社を通じてローンの別の所有者からの譲渡により、またはローンの別の所有者の持分への参加持分として取得できる。ファンドがローンまたは参加持分に投資する場合、ファンドは、ローンの借手が債務不履行に陥るリスクに加えて、ファンドと借手の間を仲介する関係者がファンドに対する債務を履行できないリスクにさらされる。

注 8 デリバティブ活動の概要

期間中に保有されていたすべての種類のデリバティブについての報告期間における取引量は、以下の表に記載されるとおりであり、各会計四半期末現在の平均保有高に基づいていた。

為替予約（約定金額）	6,300,000米ドル
ワラント（ワラント数）	110,000

以下は、報告期間末現在のデリバティブ商品の公正価値の概要である。

報告期間末現在のデリバティブ商品の公正価値

A S C 815に基づきヘッジ手段として会計処理されないデリバティブ	資産デリバティブ		負債デリバティブ	
	資産負債計算書上の項目	公正価値（米ドル）	資産負債計算書上の項目	公正価値（米ドル）
外国為替契約	未収金	-	未払金	18,875
合計		-		18,875

以下は、報告期間における損益計算書上のデリバティブ商品の実現損益および未実現損益の変動の概要である（注 1 を参照のこと。）。

投資有価証券に係る純利益（損失）に認識されたデリバティブに係る実現利益（損失）額

A S C 815に基づきヘッジ手段として会計処理されないデリバティブ	為替予約（米ドル）	合計（米ドル）
外国為替契約	80,430	80,430
合計	80,430	80,430

投資有価証券に係る純利益（損失）に認識されたデリバティブに係る未実現評価益（評価損）の変動

A S C 815に基づきヘッジ手段として会計処理されないデリバティブ	ワラント（米ドル）	為替予約（米ドル）	合計（米ドル）
外国為替契約	-	(46,834)	(46,834)
株式契約	36,555	-	36,555
合計	36,555	(46,834)	(10,279)

注9 金融資産および負債ならびにデリバティブ資産および負債の相殺

以下の表は、報告期間末現在、法的強制力のあるマスター・ネットティング契約または類似の契約の対象となるデリバティブ契約、買戻契約および売戻契約の概要を示したものである。空売り有価証券に関連する証券貸付取引または証券借入取引については、もしあれば、注1を参照のこと。財務報告目的上、ファンドは資産負債計算書においてマスター・ネットティング契約の対象となる金融資産および金融負債の相殺を行っていない。

	State Street Bank and Trust Co. (米ドル)	合計 (米ドル)
資産：		
先物為替予約 [#]	-	-
資産合計	-	-
負債：		
先物為替予約 [#]	18,875	18,875
負債合計	18,875	18,875
金融純資産およびデリバティブ純資産の合計	(18,875)	(18,875)
受取(差入れ)担保合計 ^{†##}	-	
正味金額	(18,875)	
支配下の受取担保（TBA契約を含む）**	-	-
支配下でない受取担保	-	-
(差入れ)担保（TBA契約を含む）**	-	-

**

資産負債計算書の投資有価証券に含まれている。

†

個別の契約に基づき、特定のブローカーから追加担保が要求されることがある。

#

マスター・ネットティング契約によりカバーされる（注1）。

##

金融純資産およびデリバティブ純資産の合計の超過担保は表示されない。担保には、未決済契約に関する金額が含まれることがある。

注10 新しい会計規則

2020年3月、財務会計基準審議会（以下「FASB」という。）は会計基準アップデート（以下「ASU」という。）2020-04「金利指標改革（トピック848）：金利指標改革が財務報告に及ぼす影響の軽減措置」を公表した。ASU 2020-04の改訂は、2021年末に予定されているLIBORおよびその他の銀行間取引に基づく参照金利の廃止による特定の種類の契約変更の影響から、任意の一時的な財務報告上の救済措置を提供する。その後、LIBORの廃止は2023年6月30日まで延期された。ASU 2020-04は、2020年3月12日から2022年12月31日までの期間に発生する特定の参照金利に関連する契約の変更に適用される。経営陣は、この規定の適用の影響（もしあれば）を現在評価中である。

（２）【投資有価証券明細表等】

投資有価証券明細表（2021年5月31日現在）（未監査）

社債 (85.6%)*	額面 米ドル	時価 米ドル
広告・マーケティング・サービス (0.8%)		
Clear Channel Outdoor Holdings, Inc. 144A company guaranty sr. notes 5.125%, 8/15/27	\$1,500,000	\$1,514,550
Clear Channel Outdoor Holdings, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. sub. notes 7.75%, 4/15/28	1,720,000	1,762,054
Clear Channel Outdoor Holdings, Inc. 144A sr. unsec. notes 7.50%, 6/1/29	1,305,000	1,302,168
Clear Channel Worldwide Holdings, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 9.25%, 2/15/24	695,000	729,403
Terrier Media Buyer, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 8.875%, 12/15/27	4,540,000	4,857,800
		10,165,975
自動車 (1.3%)		
Ford Motor Credit Co., LLC sr. unsec. unsub. notes 5.113%, 5/3/29	2,210,000	2,417,188
Ford Motor Credit Co., LLC sr. unsec. unsub. notes 2.90%, 2/16/28	1,510,000	1,473,494
Ford Motor Credit Co., LLC sr. unsec. unsub. notes 4.00%, 11/13/30	4,075,000	4,156,256
General Motors Financial Co., Inc. jr. unsec. sub. FRN 5.75%, perpetual maturity	570,000	619,875
Navistar International Corp. 144A sr. unsec. notes 6.625%, 11/1/25	772,000	799,020
NESCO Holdings II, Inc. 144A company guaranty notes 5.50%, 4/15/29	2,260,000	2,330,625
PM General Purchaser, LLC 144A sr. notes 9.50%, 10/1/28	3,420,000	3,736,350
Volkswagen International Finance NV company guaranty jr. unsec. sub. FRN 4.625%, perpetual maturity (Germany)	EUR 300,000	421,431
		15,954,239
基本素材 (7.7%)		
Allegheny Technologies, Inc. sr. unsec. unsub. notes 7.875%, 8/15/23	\$2,482,000	2,723,995
ArcelorMittal SA sr. unsec. unsub. notes 7.25%, 10/15/39 (France)	3,165,000	4,336,050
Axalta Coating Systems, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 3.375%, 2/15/29	2,335,000	2,253,275
Axalta Coating Systems, LLC/Axalta Coating Systems Dutch Holding B BV 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.75%, 6/15/27	1,325,000	1,387,938
Beacon Roofing Supply, Inc. 144A company guaranty sr. notes 4.50%, 11/15/26	1,312,000	1,369,400
Beacon Roofing Supply, Inc. 144A sr. unsec. unsub. notes 4.125%, 5/15/29	880,000	867,900
Big River Steel, LLC/BRS Finance Corp. 144A sr. notes 6.625%, 1/31/29	2,245,000	2,430,213
Boise Cascade Co. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.875%, 7/1/30	1,700,000	1,797,750
BWAY Holding Co. 144A sr. unsec. notes 7.25%, 4/15/25	2,680,000	2,636,450
Cemex SAB de CV 144A company guaranty sr. notes 5.45%, 11/19/29 (Mexico)	1,605,000	1,762,290
CF Industries, Inc. company guaranty sr. unsec. bonds 5.15%, 3/15/34	450,000	530,865
CF Industries, Inc. company guaranty sr. unsec. bonds 4.95%, 6/1/43	3,010,000	3,401,300

社債 (85.6%)* (つづき)	額面 米ドル	時価 米ドル
基本素材 (つづき)		
Coeur Mining, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.125%, 2/15/29	\$2,285,000	\$2,245,013
Compass Minerals International, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.75%, 12/1/27	2,270,000	2,434,575
Constellium NV 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.875%, 2/15/26 (France)	925,000	949,281
Constellium NV 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.75%, 5/15/24 (France)	1,104,000	1,115,040
Constellium SE 144A company guaranty sr. unsec. notes 3.75%, 4/15/29 (France)	1,030,000	997,813
Constellium SE 144A sr. unsec. notes 5.625%, 6/15/28 (France)	1,150,000	1,219,000
CP Atlas Buyer, Inc. 144A sr. unsec. notes 7.00%, 12/1/28	945,000	977,272
First Quantum Minerals, Ltd. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.50%, 4/1/25 (Canada)	1,935,000	2,007,969
First Quantum Minerals, Ltd. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.875%, 3/1/26 (Canada)	2,845,000	2,983,694
FMG Resources August 2006 Pty, Ltd. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 4.375%, 4/1/31 (Australia)	2,250,000	2,350,800
Freeport-McMoRan, Inc. company guaranty sr. unsec. bonds 4.625%, 8/1/30 (Indonesia)	1,135,000	1,245,663
Freeport-McMoRan, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 4.375%, 8/1/28 (Indonesia)	2,562,000	2,704,178
Freeport-McMoRan, Inc. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 5.45%, 3/15/43 (Indonesia)	1,431,000	1,727,933
GCP Applied Technologies, Inc. 144A sr. unsec. notes 5.50%, 4/15/26	1,874,000	1,923,193
GrafTech Finance, Inc. 144A company guaranty sr. notes 4.625%, 12/15/28	580,000	593,514
Graphic Packaging International, LLC 144A sr. unsec. notes 3.50%, 3/15/28	1,075,000	1,066,938
Herens Holdco SARL 144A company guaranty sr. notes 4.75%, 5/15/28 (Luxembourg)	2,020,000	2,025,494
HudBay Minerals, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.50%, 4/1/26 (Canada)	915,000	905,850
HudBay Minerals, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.125%, 4/1/29 (Canada)	555,000	577,200
Ingevity Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 3.875%, 11/1/28	1,790,000	1,767,625
Intelligent Packaging Holdco Issuer LP 144A sr. unsec. notes 9.00%, 1/15/26 (Canada) ‡‡	1,265,000	1,306,113
Intelligent Packaging, Ltd., Finco, Inc./Intelligent Packaging Ltd Co-Issuer, LL 144A sr. notes 6.00%, 9/15/28 (Canada)	1,800,000	1,858,500
James Hardie International Finance DAC 144A sr. unsec. bonds 5.00%, 1/15/28 (Ireland)	2,260,000	2,384,300
Kraton Polymers, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.25%, 12/15/25	2,420,000	2,450,831
Louisiana-Pacific Corp. 144A sr. unsec. notes 3.625%, 3/15/29	1,650,000	1,650,000
Mauser Packaging Solutions Holding Co. 144A sr. notes 8.50%, 4/15/24	730,000	753,725
Mercer International, Inc. 144A sr. unsec. notes 5.125%, 2/1/29 (Canada)	1,365,000	1,409,390

社債 (85.6%)* (つづき)	額面 米ドル	時価 米ドル
基本素材 (つづき)		
NOVA Chemicals Corp. 144A sr. unsec. sub. notes 4.25%, 5/15/29 (Canada)	\$1,100,000	\$1,102,816
Novelis Corp. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 5.875%, 9/30/26	4,033,000	4,205,612
Novelis Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.75%, 1/30/30	1,575,000	1,653,750
SCIH Salt Holdings, Inc. 144A sr. notes 4.875%, 5/1/28	890,000	883,325
SCIH Salt Holdings, Inc. 144A sr. unsec. notes 6.625%, 5/1/29	1,695,000	1,682,288
Taseko Mines, Ltd. 144A company guaranty sr. notes 7.00%, 2/15/26 (Canada)	1,535,000	1,604,413
TMS International Holding Corp. 144A sr. unsec. notes 6.25%, 4/15/29	2,695,000	2,802,800
Trinseo Materials Operating SCA/Trinseo Materials Finance, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.125%, 4/1/29 (Luxembourg)	2,525,000	2,585,095
Tronox, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.625%, 3/15/29	1,695,000	1,736,189
United States Steel Corp. sr. unsec. notes 6.875%, 3/1/29	2,345,000	2,456,692
Univar Solutions USA, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.125%, 12/1/27	2,570,000	2,701,713
Victors Merger Corp. 144A sr. unsec. notes 6.375%, 5/15/29	1,310,000	1,300,332
W.R. Grace & Co.-Conn. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.875%, 6/15/27	1,650,000	1,736,625
		95,579,980
放送 (3.4%)		
Beasley Mezzanine Holdings LLC 144A company guaranty sr. notes 8.625%, 2/1/26	3,465,000	3,516,975
Diamond Sports Group, LLC/Diamond Sports Finance Co. 144A sr. notes 5.375%, 8/15/26	4,059,000	3,003,660
Diamond Sports Group, LLC/Diamond Sports Finance Co. 144A sr. unsec. notes 6.625%, 8/15/27	1,957,000	1,116,469
Entercom Media Corp. 144A company guaranty notes 6.75%, 3/31/29	2,250,000	2,286,563
Entercom Media Corp. 144A company guaranty notes 6.50%, 5/1/27	1,864,000	1,901,280
iHeartCommunications, Inc. company guaranty sr. notes 6.375%, 5/1/26	1,215,000	1,297,863
iHeartCommunications, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 8.375%, 5/1/27	4,345,667	4,644,432
Nexstar Broadcasting, Inc. 144A sr. unsec. notes 4.75%, 11/1/28	1,105,000	1,125,719
Nexstar Escrow, Inc. 144A sr. unsec. notes 5.625%, 7/15/27	1,105,000	1,168,538
Scripps Escrow II, Inc. 144A sr. notes 3.875%, 1/15/29	1,275,000	1,239,938
Scripps Escrow II, Inc. 144A sr. unsec. bonds 5.375%, 1/15/31	1,459,000	1,460,824
Sinclair Television Group, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 5.50%, 3/1/30	1,205,000	1,205,277
Sinclair Television Group, Inc. 144A sr. bonds 4.125%, 12/1/30	1,145,000	1,116,375
Sirius XM Radio, Inc. 144A sr. unsec. bonds 5.50%, 7/1/29	1,340,000	1,443,850
Sirius XM Radio, Inc. 144A sr. unsec. bonds 5.00%, 8/1/27	3,293,000	3,441,185
Spanish Broadcasting System, Inc. 144A sr. notes 9.75%, 3/1/26	1,740,000	1,709,550
Townsquare Media, Inc. 144A sr. notes 6.875%, 2/1/26	3,850,000	4,066,563

社債 (85.6%)* (つづき)	額面 米ドル	時価 米ドル
放送 (つづき)		
Univision Communications, Inc. 144A company guaranty sr. notes 9.50%, 5/1/25	\$1,286,000	\$1,414,999
Univision Communications, Inc. 144A company guaranty sr. notes 6.625%, 6/1/27	2,400,000	2,595,000
Univision Communications, Inc. 144A company guaranty sr. notes 4.50%, 5/1/29	1,150,000	1,166,560
Urban One, Inc. 144A company guaranty sr. notes 7.375%, 2/1/28	1,805,000	1,911,567
		42,833,187
建築資材 (1.3%)		
American Builders & Contractors Supply Co., Inc. 144A sr. notes 4.00%, 1/15/28	2,395,000	2,446,972
American Builders & Contractors Supply Co., Inc. 144A sr. unsec. notes 3.875%, 11/15/29	1,100,000	1,084,875
JELD-WEN, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.875%, 12/15/27	1,391,000	1,436,208
LBM Acquisition, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.25%, 1/15/29	1,685,000	1,722,913
Masonite International Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.375%, 2/1/28	860,000	909,450
Standard Industries, Inc. 144A sr. unsec. bonds 3.375%, 1/15/31	855,000	811,566
Standard Industries, Inc. 144A sr. unsec. notes 5.00%, 2/15/27	2,185,000	2,259,858
Standard Industries, Inc. 144A sr. unsec. notes 4.75%, 1/15/28	230,000	238,840
Werner FinCo LP/Werner FinCo, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 8.75%, 7/15/25	2,925,000	3,063,938
White Cap Buyer, LLC 144A sr. unsec. notes 6.875%, 10/15/28	1,620,000	1,705,050
		15,679,670
資本財 (6.2%)		
Adient Global Holdings, Ltd. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.875%, 8/15/26	750,000	768,750
Allison Transmission, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 3.75%, 1/30/31	2,330,000	2,236,800
Allison Transmission, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.75%, 10/1/27	1,736,000	1,809,468
Amsted Industries, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. sub. notes 5.625%, 7/1/27	630,000	662,373
Amsted Industries, Inc. 144A sr. unsec. bonds 4.625%, 5/15/30	1,610,000	1,622,075
ARD Finance SA 144A sr. notes Ser. REGS, 6.50%, 6/30/27 (Luxembourg) ††	3,980,000	4,154,324
Ardagh Metal Packaging Finance USA, LLC/Ardagh Metal Packaging Finance PLC 144A sr. unsec. notes 4.00%, 9/1/29	2,030,000	1,999,550
Berry Global, Inc. 144A company guaranty notes 5.625%, 7/15/27	1,400,000	1,482,250
Bombardier, Inc. 144A sr. unsec. notes 7.875%, 4/15/27 (Canada)	2,846,000	2,888,690
Bombardier, Inc. 144A sr. unsec. notes 7.50%, 12/1/24 (Canada)	1,215,000	1,245,630
Clarios Global LP 144A company guaranty sr. notes 6.75%, 5/15/25	840,000	899,850
Crown Americas, LLC/Crown Americas Capital Corp. VI company guaranty sr. unsec. notes 4.75%, 2/1/26	1,000,000	1,036,635
GFL Environmental, Inc. 144A company guaranty sr. notes 3.50%, 9/1/28 (Canada)	1,555,000	1,508,350
GFL Environmental, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.00%, 8/1/28 (Canada)	452,000	436,153
GFL Environmental, Inc. 144A sr. notes 5.125%, 12/15/26 (Canada)	1,215,000	1,278,788

社債 (85.6%)* (つづき)	額面 米ドル	時価 米ドル
資本財 (つづき)		
Granite US Holdings Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 11.00%, 10/1/27	\$2,185,000	\$2,447,200
Great Lakes Dredge & Dock Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.25%, 6/1/29	690,000	702,938
Husky III Holding, Ltd. 144A sr. unsec. notes 13.00%, 2/15/25 (Canada) ††	2,940,000	3,189,900
Panther BF Aggregator 2 LP/Panther Finance Co., Inc. 144A company guaranty sr. notes 6.25%, 5/15/26	1,105,000	1,179,809
Panther BF Aggregator 2 LP/Panther Finance Co., Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 8.50%, 5/15/27	2,480,000	2,697,000
Park-Ohio Industries, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 6.625%, 4/15/27	3,290,000	3,364,025
RBS Global, Inc./Rexnord, LLC 144A sr. unsec. notes 4.875%, 12/15/25	1,870,000	1,914,413
Sensata Technologies BV 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.00%, 4/15/29	5,290,000	5,299,522
Staples, Inc. 144A sr. notes 7.50%, 4/15/26	5,865,000	6,086,228
Stevens Holding Co, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.125%, 10/1/26	1,607,000	1,719,490
Terex Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.00%, 5/15/29	1,120,000	1,164,800
Titan Acquisition, Ltd./Titan Co-Borrower, LLC 144A sr. unsec. notes 7.75%, 4/15/26 (Canada)	1,786,000	1,851,028
TransDigm, Inc. company guaranty sr. unsec. sub. notes 6.375%, 6/15/26	2,552,000	2,643,744
TransDigm, Inc. company guaranty sr. unsec. sub. notes 5.50%, 11/15/27	1,939,000	2,021,408
TransDigm, Inc. 144A company guaranty sr. notes 6.25%, 3/15/26	4,938,000	5,209,590
TransDigm, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. sub. notes 4.875%, 5/1/29	2,335,000	2,313,985
TransDigm, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. sub. notes 4.625%, 1/15/29	1,595,000	1,575,063
Vertical Holdco GmbH 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.625%, 7/15/28 (Germany)	1,990,000	2,141,956
Waste Pro USA, Inc. 144A sr. unsec. notes 5.50%, 2/15/26	2,478,000	2,521,365
WESCO Distribution, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. unsub. notes 7.25%, 6/15/28	2,415,000	2,677,631
		76,750,781
コマーシャル・消費者サービス (2.4%)		
Allied Universal Holdco LLC/Allied Universal Finance Corp. 144A sr. unsec. notes 6.00%, 6/1/29	575,000	583,637
Allied Universal Holdco LLC/Allied Universal Finance Corp./Atlas Luxco 4 SARL 144A sr. notes 4.625%, 6/1/28 (Luxembourg)	1,050,000	1,051,365
Carriage Services, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.25%, 5/15/29	1,100,000	1,098,625
Garda World Security Corp. 144A sr. unsec. notes 6.00%, 6/1/29 (Canada)	1,640,000	1,625,552
Gartner, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 3.75%, 10/1/30	2,375,000	2,383,906
GW B-CR Security Corp. 144A sr. unsec. notes 9.50%, 11/1/27 (Canada)	2,847,000	3,138,818

社債 (85.6%)* (つづき)	額面 米ドル	時価 米ドル
コマーシャル・消費者サービス (つづき)		
IHS Markit, Ltd. sr. unsec. sub. bonds 4.75%, 8/1/28 (United Kingdom)	\$1,145,000	\$1,332,494
IHS Markit, Ltd. 144A company guaranty notes 4.75%, 2/15/25 (United Kingdom)	1,573,000	1,767,659
IHS Markit, Ltd. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.00%, 3/1/26 (United Kingdom)	675,000	750,094
Iron Mountain, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 5.25%, 3/15/28 ^R	2,153,000	2,250,316
Iron Mountain, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.875%, 9/15/27 ^R	1,266,000	1,308,728
Prime Security Services Borrower, LLC/Prime Finance, Inc. 144A company guaranty sr. notes 3.375%, 8/31/27	1,130,000	1,084,518
Prime Security Services Borrower, LLC/Prime Finance, Inc. 144A notes 6.25%, 1/15/28	2,245,000	2,322,453
Sabre GBL, Inc. 144A company guaranty sr. notes 9.25%, 4/15/25	2,790,000	3,264,300
Shift4 Payments, LLC/Shift4 Payments Finance Sub, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.625%, 11/1/26	2,310,000	2,412,795
Square, Inc. 144A sr. unsec. bonds 3.50%, 6/1/31	3,055,000	3,055,611
		29,430,871
通信サービス (8.5%)		
Altice Financing SA 144A company guaranty sr. notes 5.00%, 1/15/28 (Luxembourg)	1,515,000	1,503,441
Altice France Holding SA 144A company guaranty sr. sub. notes 10.50%, 5/15/27 (Luxembourg)	3,090,000	3,454,620
Altice France Holding SA 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.00%, 2/15/28 (Luxembourg)	3,720,000	3,645,600
Altice France SA 144A company guaranty sr. notes 7.375%, 5/1/26 (France)	2,154,000	2,239,988
Altice France SA 144A company guaranty sr. notes 5.50%, 1/15/28 (France)	1,625,000	1,667,656
Altice France SA 144A company guaranty sr. notes 5.125%, 7/15/29 (France)	1,870,000	1,854,030
CCO Holdings, LLC/CCO Holdings Capital Corp. sr. unsec. bonds 4.50%, 5/1/32	1,560,000	1,573,806
CCO Holdings, LLC/CCO Holdings Capital Corp. 144A sr. unsec. bonds 5.375%, 6/1/29	9,316,000	10,119,505
CCO Holdings, LLC/CCO Holdings Capital Corp. 144A sr. unsec. bonds 4.75%, 3/1/30	3,565,000	3,697,306
CCO Holdings, LLC/CCO Holdings Capital Corp. 144A sr. unsec. bonds 4.50%, 8/15/30	1,090,000	1,110,743
CCO Holdings, LLC/CCO Holdings Capital Corp. 144A sr. unsec. notes 5.75%, 2/15/26	707,000	731,038
CCO Holdings, LLC/CCO Holdings Capital Corp. 144A sr. unsec. notes 5.00%, 2/1/28	2,680,000	2,803,950
CommScope Technologies, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.00%, 6/15/25	804,000	820,321
CSC Holdings, LLC sr. unsec. unsub. bonds 5.25%, 6/1/24	5,465,000	5,922,694
CSC Holdings, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.375%, 2/1/28	1,200,000	1,261,500
CSC Holdings, LLC 144A sr. unsec. bonds 5.75%, 1/15/30	1,870,000	1,951,906
CSC Holdings, LLC 144A sr. unsec. bonds 4.625%, 12/1/30	1,250,000	1,211,125

社債 (85.6%)* (つづき)	額面 米ドル	時価 米ドル
通信サービス (つづき)		
CSC Holdings, LLC 144A sr. unsec. unsub. notes 7.50%, 4/1/28	\$3,050,000	\$3,339,750
DISH DBS Corp. company guaranty sr. unsec. notes 7.75%, 7/1/26	2,660,000	3,021,627
DISH DBS Corp. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 5.875%, 11/15/24	1,560,000	1,661,400
DISH DBS Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.125%, 6/1/29	2,228,000	2,212,404
Frontier Communications Corp. 144A company guaranty sr. notes 5.875%, 10/15/27	1,145,000	1,216,563
Frontier Communications Corp. 144A notes 6.75%, 5/1/29	3,305,000	3,449,759
Intelsat Jackson Holdings SA 144A company guaranty sr. unsec. notes 8.50%, 10/15/24 (Luxembourg) (In default) †	1,000,000	592,700
Intelsat Jackson Holdings SA 144A sr. unsec. notes 9.75%, 7/15/25 (Luxembourg) (In default) †	5,526,000	3,232,710
Level 3 Financing, Inc. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 5.25%, 3/15/26	704,000	725,620
Level 3 Financing, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.625%, 9/15/27	2,395,000	2,460,060
Level 3 Financing, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.25%, 7/1/28	740,000	740,925
Level 3 Financing, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. unsub. notes 3.625%, 1/15/29	1,135,000	1,091,019
Quebecor Media, Inc. sr. unsec. unsub. notes 5.75%, 1/15/23 (Canada)	715,000	757,900
Sprint Capital Corp. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 6.875%, 11/15/28	4,203,000	5,258,205
Sprint Corp. company guaranty sr. unsec. notes 7.625%, 3/1/26	2,475,000	3,007,125
Sprint Corp. company guaranty sr. unsec. sub. notes 7.875%, 9/15/23	5,475,000	6,203,777
Sprint Corp. company guaranty sr. unsec. sub. notes 7.25%, 9/15/21	2,385,000	2,421,801
T-Mobile USA, Inc. company guaranty sr. notes 3.875%, 4/15/30	945,000	1,034,633
T-Mobile USA, Inc. company guaranty sr. unsec. bonds 2.875%, 2/15/31	2,755,000	2,656,757
T-Mobile USA, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 5.375%, 4/15/27	786,000	833,907
T-Mobile USA, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 2.625%, 2/15/29	1,135,000	1,095,275
T-Mobile USA, Inc. company guaranty sr. unsec. unsub. bonds 4.75%, 2/1/28	3,870,000	4,136,488
T-Mobile USA, Inc. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 4.50%, 2/1/26	365,000	374,026
Videotron, Ltd./Videotron Ltee. 144A sr. unsec. notes 5.125%, 4/15/27 (Canada)	2,400,000	2,508,000
Virgin Media Finance PLC 144A sr. unsec. bonds 5.00%, 7/15/30 (United Kingdom)	2,080,000	2,071,248
Vodafone Group PLC jr. unsec. sub. FRB 7.00%, 4/4/79 (United Kingdom)	440,000	529,717
Zayo Group Holdings, Inc. 144A sr. notes 4.00%, 3/1/27	450,000	441,000
Ziggo Bond Co. BV 144A sr. unsec. notes 6.00%, 1/15/27 (Netherlands)	2,215,000	2,318,285
Ziggo BV 144A company guaranty sr. notes 5.50%, 1/15/27 (Netherlands)	1,105,000	1,145,056
		106,106,966

社債 (85.6%)* (つづき)	額面 米ドル	時価 米ドル
複合企業 (-%)		
General Electric Co. jr. unsec. sub. FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 3.33%), 3.514%, perpetual maturity	\$270,000	\$259,686
		259,686
一般消費財 (0.7%)		
Scotts Miracle-Gro, Co. (The) company guaranty sr. unsec. notes 4.50%, 10/15/29	3,787,000	3,943,403
Spectrum Brands, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 5.00%, 10/1/29	1,075,000	1,134,125
Spectrum Brands, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 3.875%, 3/15/31	2,175,000	2,115,166
Valvoline, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. unsub. notes 4.25%, 2/15/30	1,460,000	1,489,200
		8,681,894
生活必需品 (6.8%)		
1011778 BC ULC/New Red Finance, Inc. 144A bonds 4.00%, 10/15/30 (Canada)	1,475,000	1,428,906
1011778 BC ULC/New Red Finance, Inc. 144A company guaranty notes 4.375%, 1/15/28 (Canada)	1,548,000	1,560,105
1011778 BC ULC/New Red Finance, Inc. 144A company guaranty sr. notes 3.875%, 1/15/28 (Canada)	3,205,000	3,205,000
Albertsons Cos., Inc./Safeway, Inc./New Albertsons LP/Albertsons, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.875%, 2/15/30	675,000	703,485
Albertsons Cos., Inc./Safeway, Inc./New Albertsons LP/Albertsons, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.625%, 1/15/27	2,745,000	2,841,075
Albertsons Cos., LLC/Safeway, Inc./New Albertsons LP/ Albertsons, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.50%, 3/15/26	2,010,000	2,215,201
Ascend Learning, LLC 144A sr. unsec. notes 6.875%, 8/1/25	3,352,000	3,414,850
Ashtead Capital, Inc. 144A bonds 4.25%, 11/1/29	200,000	214,500
Ashtead Capital, Inc. 144A notes 4.375%, 8/15/27	710,000	746,856
Brand Energy & Infrastructure Services, Inc. 144A sr. unsec. notes 8.50%, 7/15/25	760,000	777,100
CDW, LLC/CDW Finance Corp. company guaranty sr. unsec. notes 3.25%, 2/15/29	2,210,000	2,244,255
Fresh Market, Inc. (The) 144A company guaranty sr. notes 9.75%, 5/1/23	5,172,000	5,315,575
Golden Nugget, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. sub. notes 8.75%, 10/1/25	1,710,000	1,803,092
Golden Nugget, Inc. 144A sr. unsec. notes 6.75%, 10/15/24	4,185,000	4,223,837
IRB Holding Corp. 144A company guaranty sr. notes 7.00%, 6/15/25	1,185,000	1,280,274
KFC Holding Co./Pizza Hut Holdings, LLC/Taco Bell of America, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.25%, 6/1/26	2,765,000	2,837,581
KFC Holding Co./Pizza Hut Holdings, LLC/Taco Bell of America, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.75%, 6/1/27	875,000	917,613
Kraft Heinz Foods Co. company guaranty sr. unsec. notes 5.00%, 7/15/35	3,640,000	4,302,061
Kraft Heinz Foods Co. company guaranty sr. unsec. notes 3.00%, 6/1/26	2,039,000	2,156,982
Kraft Heinz Foods Co. company guaranty sr. unsec. sub. notes 3.75%, 4/1/30	1,350,000	1,445,381

社債 (85.6%)* (つづき)	額面 米ドル	時価 米ドル
生活必需品 (つづき)		
Lamb Weston Holdings, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.875%, 5/15/28	\$1,640,000	\$1,801,950
Lamb Weston Holdings, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. unsub. notes 4.875%, 11/1/26	2,275,000	2,356,559
Lamb Weston Holdings, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. unsub. notes 4.625%, 11/1/24	861,000	890,059
Match Group Holdings II, LLC 144A sr. unsec. notes 4.125%, 8/1/30	476,000	473,025
Match Group, Inc. 144A sr. unsec. bonds 5.00%, 12/15/27	3,317,000	3,470,411
Match Group, Inc. 144A sr. unsec. unsub. notes 4.625%, 6/1/28	2,130,000	2,183,250
Netflix, Inc. sr. unsec. notes 6.375%, 5/15/29	1,130,000	1,411,088
Netflix, Inc. sr. unsec. notes 4.875%, 4/15/28	2,520,000	2,899,008
Netflix, Inc. sr. unsec. unsub. notes 5.875%, 11/15/28	4,420,000	5,348,200
Netflix, Inc. 144A sr. unsec. bonds 5.375%, 11/15/29	1,165,000	1,377,566
Netflix, Inc. 144A sr. unsec. bonds 4.875%, 6/15/30	1,605,000	1,849,763
Newell Brands, Inc. sr. unsec. notes 4.875%, 6/1/25	1,293,000	1,439,549
Newell Brands, Inc. sr. unsec. unsub. notes 4.70%, 4/1/26	3,430,000	3,854,463
Rite Aid Corp. 144A company guaranty sr. notes 8.00%, 11/15/26	2,084,000	2,163,234
Rite Aid Corp. 144A company guaranty sr. unsec. sub. notes 7.50%, 7/1/25	2,788,000	2,892,550
TripAdvisor, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.00%, 7/15/25	2,113,000	2,274,116
VM Consolidated, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.50%, 4/15/29	2,360,000	2,389,500
Yum! Brands, Inc. sr. unsec. sub. bonds 3.625%, 3/15/31	1,125,000	1,110,938
Yum! Brands, Inc. 144A sr. unsec. bonds 4.75%, 1/15/30	1,080,000	1,155,082
		84,974,040
エネルギー (油田) (0.6%)		
ChampionX corp. company guaranty sr. unsec. notes 6.375%, 5/1/26	2,017,000	2,113,695
Nabors Industries, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 5.75%, 2/1/25	1,345,000	1,116,350
Nabors Industries, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 9.00%, 2/1/25	744,000	760,740
USA Compression Partners LP/USA Compression Finance Corp. company guaranty sr. unsec. notes 6.875%, 4/1/26	1,634,000	1,715,618
USA Compression Partners LP/USA Compression Finance Corp. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 6.875%, 9/1/27	1,105,000	1,159,919
		6,866,322
エネルギー (その他) (0.1%)		
Renewable Energy Group, Inc. 144A company guaranty sr. notes 5.875%, 6/1/28	740,000	769,822
		769,822
娯楽 (1.3%)		
AMC Entertainment Holdings, Inc. 144A company guaranty sr. notes 10.50%, 4/15/25	890,000	965,650
Cinemark USA, Inc. company guaranty sr. unsec. sub. notes 4.875%, 6/1/23	1,834,000	1,835,834
Cinemark USA, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.875%, 3/15/26	1,070,000	1,108,788
Constellation Merger Sub, Inc. 144A sr. unsec. notes 8.50%, 9/15/25	3,465,000	3,395,700

社債 (85.6%)* (つづき)	額面 米ドル	時価 米ドル
娯楽 (つづき)		
Live Nation Entertainment, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.875%, 11/1/24	\$910,000	\$926,571
Live Nation Entertainment, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. sub. notes 5.625%, 3/15/26	1,550,000	1,613,938
Live Nation Entertainment, Inc. 144A sr. notes 6.50%, 5/15/27	1,185,000	1,307,944
Six Flags Entertainment Corp. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 5.50%, 4/15/27	1,940,000	2,007,900
Six Flags Theme Parks, Inc. 144A company guaranty sr. notes 7.00%, 7/1/25	2,265,000	2,435,487
		15,597,812
金融 (8.6%)		
Alliant Holdings Intermediate, LLC/Alliant Holdings Co-Issuer 144A sr. unsec. notes 6.75%, 10/15/27	2,690,000	2,777,425
Allstate Corp. (The) unsec. sub. FRB 5.75%, 8/15/53	85,000	91,668
Ally Financial, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 8.00%, 11/1/31	4,963,000	7,015,957
Ally Financial, Inc. jr. unsec. sub. FRN 4.70%, perpetual maturity	600,000	616,500
Ally Financial, Inc. jr. unsec. sub. FRN 4.70%, perpetual maturity	200,000	201,750
American International Group, Inc. jr. unsec. sub. FRB 8.175%, 5/15/58	360,000	527,453
Aretec Escrow Issuer, Inc. 144A sr. unsec. notes 7.50%, 4/1/29	2,710,000	2,764,200
AXA SA 144A jr. unsec. sub. FRN 6.379%, perpetual maturity (France)	250,000	345,780
Banca Monte dei Paschi di Siena SpA sr. unsec. unsub. notes Ser. EMTN, 2.625%, 4/28/25 (Italy)	EUR 280,000	350,559
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA jr. unsec. sub. FRN 6.125%, perpetual maturity (Spain)	\$600,000	640,302
Banco do Brasil SA/Cayman 144A jr. unsec. sub. FRN 9.00%, perpetual maturity (Brazil)	310,000	344,103
Banco Santander SA jr. unsec. sub. FRN 7.50%, perpetual maturity (Spain)	600,000	660,000
Bank of America Corp. jr. unsec. sub. FRN Ser. AA, 6.10%, perpetual maturity	640,000	719,200
Bank of America Corp. jr. unsec. sub. FRN Ser. Z, 6.50%, perpetual maturity	1,000,000	1,132,500
Bank of Nova Scotia (The) jr. unsec. sub. FRN 4.90%, perpetual maturity (Canada)	320,000	344,400
Barclays PLC jr. unsec. sub. FRN 8.00%, perpetual maturity (United Kingdom)	460,000	522,675
BNP Paribas SA 144A jr. unsec. sub. FRN 7.375%, perpetual maturity (France)	300,000	348,564
Charles Schwab Corp. (The) jr. unsec. sub. FRN 5.375%, perpetual maturity	310,000	342,085
CIT Group, Inc. sr. unsec. unsub. notes 5.25%, 3/7/25	1,370,000	1,548,100
Citigroup, Inc. jr. unsec. sub. FRN 4.00%, perpetual maturity	690,000	703,800
Citizens Financial Group, Inc. jr. unsec. sub. FRN 6.375%, perpetual maturity	320,000	342,400
Commerzbank AG FRB Ser. REGS, 7.00%, perpetual maturity (Germany)	EUR 600,000	649,909
Credit Agricole SA 144A jr. unsec. sub. FRN 6.875%, perpetual maturity (France)	\$310,000	346,233

社債 (85.6%)* (つづき)	額面 米ドル	時価 米ドル
金融 (つづき)		
Credit Suisse Group AG 144A jr. unsec. sub. FRB 6.375%, perpetual maturity (Switzerland)	\$560,000	\$611,800
Credit Suisse Group AG 144A jr. unsec. sub. FRN 6.25%, perpetual maturity (Switzerland)	2,650,000	2,881,875
Deutsche Bank AG jr. unsec. sub. FRN 6.00%, perpetual maturity (Germany)	800,000	840,000
Deutsche Bank AG unsec. sub. FRB 3.729%, 1/14/32 (Germany)	1,360,000	1,361,919
Discover Financial Services jr. unsec. sub. FRN 6.125%, perpetual maturity	230,000	258,681
Diversified Healthcare Trust company guaranty sr. unsec. notes 9.75%, 6/15/25 ^R	4,830,000	5,354,968
Empire Communities Corp. 144A sr. unsec. notes 7.00%, 12/15/25 (Canada)	870,000	920,025
ESH Hospitality, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.25%, 5/1/25 ^R	1,905,000	1,940,719
Freedom Mortgage Corp. 144A sr. unsec. notes 8.25%, 4/15/25	2,043,000	2,124,720
Freedom Mortgage Corp. 144A sr. unsec. notes 8.125%, 11/15/24	1,631,000	1,672,982
GLP Capital LP/GLP Financing II, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 5.25%, 6/1/25	820,000	925,436
goeasy, Ltd. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.375%, 12/1/24 (Canada)	675,000	697,781
goeasy, Ltd. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.375%, 5/1/26 (Canada)	1,320,000	1,333,200
Hartford Financial Services Group, Inc. (The) 144A jr. unsec. sub. FRB (BBA LIBOR USD 3 Month + 2.13%), 2.281%, 2/12/47	550,000	525,894
Home Point Capital, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.00%, 2/1/26	1,145,000	1,092,044
HSBC Holdings PLC jr. unsec. sub. FRN 6.50%, perpetual maturity (United Kingdom)	540,000	615,935
HUB International, Ltd. 144A sr. unsec. notes 7.00%, 5/1/26	2,387,000	2,474,054
Huntington Bancshares, Inc. jr. unsec. sub. FRN 4.45%, perpetual maturity	250,000	267,194
Icahn Enterprises LP/Icahn Enterprises Finance Corp. company guaranty sr. unsec. notes 6.75%, 2/1/24	920,000	938,165
Icahn Enterprises LP/Icahn Enterprises Finance Corp. company guaranty sr. unsec. notes 6.25%, 5/15/26	1,044,000	1,104,239
Icahn Enterprises LP/Icahn Enterprises Finance Corp. company guaranty sr. unsec. notes 5.25%, 5/15/27	1,325,000	1,358,364
Icahn Enterprises LP/Icahn Enterprises Finance Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.25%, 5/15/27	490,000	501,638
Icahn Enterprises LP/Icahn Enterprises Finance Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.375%, 2/1/29	2,640,000	2,590,500
ING Groep NV jr. unsec. sub. FRN 5.75%, perpetual maturity (Netherlands)	540,000	594,335
Intesa Sanpaolo SpA 144A company guaranty jr. unsec. sub. FRB 7.70%, perpetual maturity (Italy)	610,000	695,400
Intesa Sanpaolo SpA 144A unsec. sub. bonds 4.198%, 6/1/32 (Italy)	425,000	430,817
iStar, Inc. sr. unsec. notes 5.50%, 2/15/26 ^R	1,810,000	1,859,449
iStar, Inc. sr. unsec. notes 4.75%, 10/1/24 ^R	3,007,000	3,143,067
iStar, Inc. sr. unsec. notes 4.25%, 8/1/25 ^R	2,388,000	2,419,354
JPMorgan Chase & Co. jr. unsec. bonds 6.10%, perpetual maturity	800,000	868,000

社債 (85.6%)* (つづき)	額面 米ドル	時価 米ドル
金融(つづき)		
JPMorgan Chase & Co. jr. unsec. sub. FRN 3.65%, perpetual maturity	\$532,000	\$528,542
JPMorgan Chase & Co. jr. unsec. sub. FRN Ser. R, 6.00%, perpetual maturity	1,000,000	1,058,216
Ladder Capital Finance Holdings, LLLP/Ladder Capital Finance Corp. 144A company guaranty sr. unsec. unsub. notes 5.25%, 10/1/25 ^R	1,515,000	1,541,513
Ladder Capital Finance Holdings, LLLP/Ladder Capital Finance Corp. 144A sr. unsec. notes 4.25%, 2/1/27 ^R	2,245,000	2,200,100
Lloyds Banking Group PLC jr. unsec. sub. FRN 7.50%, perpetual maturity (United Kingdom)	600,000	694,872
LPL Holdings, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.00%, 3/15/29	1,390,000	1,381,313
MetLife, Inc. 144A jr. unsec. sub. bonds 9.25%, 4/8/38	350,000	525,000
Morgan Stanley jr. unsec. sub. FRN 5.875%, perpetual maturity	760,000	865,450
Nationstar Mortgage Holdings, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.00%, 1/15/27	1,120,000	1,155,000
Nationstar Mortgage Holdings, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.50%, 8/15/28	1,833,000	1,814,670
Nationstar Mortgage Holdings, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.125%, 12/15/30	690,000	665,850
OneMain Finance Corp. company guaranty sr. unsec. notes 4.00%, 9/15/30	1,160,000	1,122,532
PennyMac Financial Services, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.375%, 10/15/25	2,065,000	2,168,250
PennyMac Financial Services, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.25%, 2/15/29	585,000	567,450
PHH Mortgage Corp. 144A company guaranty sr. notes 7.875%, 3/15/26	3,520,000	3,657,597
Provident Funding Associates LP/PFG Finance Corp. 144A sr. unsec. notes 6.375%, 6/15/25	3,860,000	3,879,300
Prudential Financial, Inc. jr. unsec. sub. FRB 3.70%, 10/1/50	520,000	539,500
Royal Bank of Scotland Group PLC jr. unsec. sub. FRB 8.00%, perpetual maturity (United Kingdom)	590,000	694,725
Societe Generale SA 144A jr. unsec. sub. FRN 4.75%, perpetual maturity (France)	1,865,000	1,909,294
Societe Generale SA 144A jr. unsec. sub. notes 5.375%, perpetual maturity (France)	570,000	593,029
Springleaf Finance Corp. company guaranty sr. unsec. sub. notes 7.125%, 3/15/26	1,090,000	1,268,488
Springleaf Finance Corp. company guaranty sr. unsec. sub. notes 6.625%, 1/15/28	1,185,000	1,344,738
Springleaf Finance Corp. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 5.375%, 11/15/29	2,295,000	2,441,306
Starwood Property Trust, Inc. sr. unsec. notes 4.75%, 3/15/25 ^R	3,010,000	3,138,828
Stichting AK Rabobank Certificaten jr. unsec. sub. FRN 2.188%, perpetual maturity (Netherlands)	EUR 220,000	350,104
Swiss Re Finance Luxembourg SA 144A company guaranty unsec. sub. FRB 5.00%, 4/2/49 (Luxembourg)	\$400,000	451,380
Truist Financial Corp. jr. unsec. sub. FRN 5.125%, perpetual maturity	570,000	607,050

社債 (85.6%)* (つづき)	額面 米ドル	時価 米ドル
金融 (つづき)		
UBS Group Funding Switzerland AG company guaranty jr. unsec. sub. FRN Ser. REGS, 6.875%, perpetual maturity (Switzerland)	\$510,000	\$579,901
UniCredit SpA jr. unsec. sub. FRN 8.00%, perpetual maturity (Italy)	460,000	509,967
USIS Merger Sub, Inc. 144A sr. unsec. notes 6.875%, 5/1/25	1,952,000	1,981,280
Wells Fargo & Co. jr. unsec. sub. FRB Ser. U, 5.875%, perpetual maturity	470,000	522,288
		106,495,651
ゲーム・宝くじ (2.4%)		
Boyd Gaming Corp. company guaranty sr. unsec. notes 4.75%, 12/1/27	1,105,000	1,129,642
Boyd Gaming Corp. 144A sr. unsec. bonds 4.75%, 6/15/31	1,635,000	1,651,841
Boyd Gaming Corp. 144A sr. unsec. notes 8.625%, 6/1/25	1,060,000	1,166,000
Caesars Entertainment, Inc. 144A sr. notes 6.25%, 7/1/25	3,600,000	3,798,000
CRC Escrow Issuer, LLC/CRC Finco, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.25%, 10/15/25	4,480,000	4,524,800
Penn National Gaming, Inc. 144A sr. unsec. notes 5.625%, 1/15/27	2,890,000	2,999,444
Scientific Games International, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.25%, 11/15/29	3,545,000	3,926,088
Scientific Games International, Inc. 144A sr. unsec. notes 7.00%, 5/15/28	1,030,000	1,113,688
Station Casinos, LLC 144A sr. unsec. notes 4.50%, 2/15/28	2,250,000	2,274,728
Wynn Las Vegas, LLC/Wynn Las Vegas Capital Corp. 144A company guaranty sr. unsec. sub. notes 5.25%, 5/15/27	2,998,000	3,170,385
Wynn Resorts Finance, LLC/Wynn Resorts Capital Corp. 144A sr. unsec. bonds 5.125%, 10/1/29	2,760,000	2,859,001
Wynn Resorts Finance, LLC/Wynn Resorts Capital Corp. 144A sr. unsec. notes 7.75%, 4/15/25	665,000	714,902
		29,328,519
ヘルスケア (7.6%)		
Air Methods Corp. 144A sr. unsec. notes 8.00%, 5/15/25	3,120,000	2,921,100
Bausch Health Americas, Inc. 144A sr. unsec. notes 8.50%, 1/31/27	2,780,000	2,974,600
Bausch Health Cos., Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.25%, 5/30/29	2,090,000	2,157,925
Bausch Health Cos., Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.00%, 1/15/28	1,045,000	1,071,125
Bausch Health Cos., Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.25%, 2/15/29	1,645,000	1,607,988
Bausch Health Cos., Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.125%, 4/15/25	4,525,000	4,620,025
Bausch Health Cos., Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.00%, 2/15/29	910,000	834,925
Bausch Health Cos., Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.00%, 3/15/24	960,000	979,853
Bausch Health Cos., Inc. 144A sr. notes 4.875%, 6/1/28	1,835,000	1,848,763
Centene Corp. sr. unsec. bonds 3.00%, 10/15/30	1,025,000	1,025,000
Centene Corp. sr. unsec. notes 4.625%, 12/15/29	4,840,000	5,239,300
Centene Corp. 144A sr. unsec. notes 5.375%, 8/15/26	1,689,000	1,759,431
Centene Escrow I Corp. 144A sr. unsec. notes 5.375%, 6/1/26	662,000	689,605
Charles River Laboratories International, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.00%, 3/15/31	2,230,000	2,271,813

社債 (85.6%)* (つづき)	額面 米ドル	時価 米ドル
ヘルスケア (つづき)		
Charles River Laboratories International, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 3.75%, 3/15/29	\$1,015,000	\$1,017,538
CHS/Community Health Systems, Inc. 144A company guaranty sr. notes 8.00%, 3/15/26	1,115,000	1,195,838
CHS/Community Health Systems, Inc. 144A company guaranty sr. notes 6.00%, 1/15/29	225,000	235,125
CHS/Community Health Systems, Inc. 144A company guaranty sr. notes 5.625%, 3/15/27	905,000	947,988
CHS/Community Health Systems, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. sub. notes 6.875%, 4/1/28	1,675,000	1,607,481
CHS/Community Health Systems, Inc. 144A jr. notes 6.875%, 4/15/29	2,345,000	2,394,831
CHS/Community Health Systems, Inc. 144A sr. notes 6.625%, 2/15/25	2,265,000	2,383,913
Elanco Animal Health, Inc. sr. unsec. notes Ser. WI, 5.90%, 8/28/28	3,850,000	4,427,500
Endo DAC/Endo Finance, LLC/Endo Finco, Inc. 144A company guaranty notes 9.50%, 7/31/27 (Ireland)	699,000	711,233
Endo DAC/Endo Finance, LLC/Endo Finco, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.00%, 6/30/28 (Ireland)	963,000	670,874
Endo Luxembourg Finance Co. I Sarl/Endo US, Inc. 144A company guaranty sr. notes 6.125%, 4/1/29 (Luxembourg)	905,000	890,294
Global Medical Response, Inc. 144A sr. notes 6.50%, 10/1/25	1,065,000	1,094,288
HCA, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 5.375%, 9/1/26	2,325,000	2,630,156
HCA, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 3.50%, 9/1/30	2,005,000	2,060,539
Jazz Securities DAC 144A company guaranty sr. unsub. notes 4.375%, 1/15/29 (Ireland)	3,987,000	4,100,550
Mallinckrodt International Finance SA/Mallinckrodt CB, LLC 144A company guaranty sub. notes 10.00%, 4/15/25 (Luxembourg)	3,291,000	3,282,773
Organon Finance 1, LLC 144A sr. notes 4.125%, 4/30/28	3,480,000	3,514,800
Organon Finance 1, LLC 144A sr. unsec. notes 5.125%, 4/30/31	985,000	1,011,615
Ortho-Clinical Diagnostics, Inc./Ortho-Clinical Diagnostics SA 144A sr. unsec. notes 7.375%, 6/1/25	531,000	568,863
Owens & Minor, Inc. 144A sr. unsec. notes 4.50%, 3/31/29	2,610,000	2,629,236
Service Corp. International sr. unsec. bonds 5.125%, 6/1/29	3,210,000	3,474,504
Service Corp. International sr. unsec. notes 3.375%, 8/15/30	1,850,000	1,796,683
Service Corp. International sr. unsec. sub. notes 4.00%, 5/15/31	1,150,000	1,171,965
Tenet Healthcare Corp. company guaranty sr. notes 4.625%, 7/15/24	1,395,000	1,413,833
Tenet Healthcare Corp. 144A company guaranty sr. notes 7.50%, 4/1/25	550,000	589,665
Tenet Healthcare Corp. 144A company guaranty sr. notes 5.125%, 11/1/27	4,410,000	4,604,702
Tenet Healthcare Corp. 144A company guaranty sr. notes 4.875%, 1/1/26	4,390,000	4,532,675
Tenet Healthcare Corp. 144A company guaranty sr. notes 4.25%, 6/1/29	2,750,000	2,750,000
Teva Pharmaceutical Finance Netherlands III BV company guaranty sr. unsec. notes 7.125%, 1/31/25 (Israel)	955,000	1,042,153

社債 (85.6%)* (つづき)	額面 米ドル	時価 米ドル
ヘルスケア (つづき)		
Teva Pharmaceutical Finance Netherlands III BV company guaranty sr. unsec. notes 6.75%, 3/1/28 (Israel)	\$4,505,000	\$4,891,079
Teva Pharmaceutical Finance Netherlands III BV company guaranty sr. unsec. notes 6.00%, 4/15/24 (Israel)	1,240,000	1,309,862
		94,954,009
住宅建設 (1.0%)		
Brookfield Residential Properties, Inc./Brookfield Residential US Corp. 144A sr. unsec. notes 5.00%, 6/15/29 (Canada)	2,300,000	2,305,750
Mattamy Group Corp. 144A sr. unsec. notes 5.25%, 12/15/27 (Canada)	3,070,000	3,200,475
Mattamy Group Corp. 144A sr. unsec. notes 4.625%, 3/1/30 (Canada)	1,340,000	1,343,350
PulteGroup, Inc. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 7.875%, 6/15/32	1,678,000	2,376,468
Realogy Group, LLC/Realogy Co-Issuer Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.75%, 1/15/29	2,045,000	2,137,454
Taylor Morrison Communities, Inc. 144A sr. unsec. bonds 5.125%, 8/1/30	455,000	486,850
Taylor Morrison Communities, Inc. 144A sr. unsec. notes 5.75%, 1/15/28	1,070,000	1,183,688
		13,034,035
余暇 (0.5%)		
MajorDrive Holdings IV LLC 144A sr. unsec. notes 6.375%, 6/1/29 ##	5,900,000	5,849,260
		5,849,260
宿泊施設 / 旅行業 (0.6%)		
Full House Resorts, Inc. 144A company guaranty sr. notes 8.25%, 2/15/28	2,138,000	2,319,730
Hilton Worldwide Finance, LLC/Hilton Worldwide Finance Corp. company guaranty sr. unsec. notes 4.875%, 4/1/27	2,545,000	2,651,076
MGM Resorts International company guaranty sr. unsec. notes 6.00%, 3/15/23	425,000	453,486
SugarHouse HSP Gaming Prop. Mezz LP/SugarHouse HSP Gaming Finance Corp. 144A company guaranty sr. unsub. notes 5.875%, 5/15/25	2,680,000	2,626,400
		8,050,692
メディア (0.7%)		
Lions Gate Capital Holdings, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.50%, 4/15/29	3,180,000	3,295,275
Nielsen Co. Luxembourg SARL (The) 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.00%, 2/1/25 (Luxembourg)	1,664,000	1,709,760
Nielsen Finance, LLC/Nielsen Finance Co. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.625%, 10/1/28	1,730,000	1,829,475
Nielsen Finance, LLC/Nielsen Finance Co. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.50%, 7/15/29	1,220,000	1,221,769
Nielsen Finance, LLC/Nielsen Finance Co. 144A sr. unsec. bonds 4.75%, 7/15/31	1,220,000	1,218,536
		9,274,815
石油・ガス (10.6%)		
Antero Midstream Partners LP/Antero Midstream Finance Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.875%, 5/15/26	1,275,000	1,413,471
Antero Resources Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 8.375%, 7/15/26	1,000,000	1,126,895

社債 (85.6%)* (つづき)	額面 米ドル	時価 米ドル
石油・ガス (つづき)		
Antero Resources Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.625%, 2/1/29	\$1,245,000	\$1,369,500
Antero Resources Corp. 144A sr. unsec. notes 5.375%, 3/1/30	1,145,000	1,145,716
Apache Corp. sr. unsec. unsub. notes 5.10%, 9/1/40	1,236,000	1,275,515
Apache Corp. sr. unsec. unsub. notes 4.875%, 11/15/27	680,000	714,000
Apache Corp. sr. unsec. unsub. notes 4.375%, 10/15/28	3,198,000	3,280,604
Baytex Energy Corp. 144A company guaranty sr. unsec. sub. notes 5.625%, 6/1/24 (Canada)	1,580,000	1,532,600
BP Capital Markets PLC company guaranty unsec. sub. FRN 4.875%, perpetual maturity (United Kingdom)	490,000	526,260
Callon Petroleum Co. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 6.25%, 4/15/23	4,080,000	3,853,152
Callon Petroleum Co. 144A company guaranty notes 9.00%, 4/1/25	1,160,000	1,220,819
Centennial Resource Production, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.875%, 4/1/27	1,620,000	1,619,352
Centennial Resource Production, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.375%, 1/15/26	2,495,000	2,420,150
Cheniere Energy Partners LP 144A company guaranty sr. unsec. bonds 4.00%, 3/1/31	3,345,000	3,452,709
Comstock Resources, Inc. company guaranty sr. unsec. sub. notes 9.75%, 8/15/26	1,305,000	1,419,710
Comstock Resources, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.50%, 5/15/25	691,000	715,185
Comstock Resources, Inc. 144A sr. unsec. notes 6.75%, 3/1/29	370,000	386,724
Continental Resources, Inc. company guaranty sr. unsec. bonds 4.90%, 6/1/44	1,155,000	1,253,175
Continental Resources, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 4.375%, 1/15/28	2,575,000	2,793,875
Continental Resources, Inc. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 4.50%, 4/15/23	225,000	234,900
Continental Resources, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 5.75%, 1/15/31	3,148,000	3,694,272
CrownRock LP/CrownRock Finance, Inc. 144A sr. unsec. notes 5.00%, 5/1/29	1,990,000	2,046,854
DCP Midstream LP jr. unsec. sub. FRN 7.375%, perpetual maturity	226,000	216,395
DCP Midstream Operating LP company guaranty sr. unsec. notes 5.625%, 7/15/27	1,110,000	1,215,450
DCP Midstream Operating LP company guaranty sr. unsec. sub. notes 5.125%, 5/15/29	610,000	657,519
DCP Midstream Operating LP company guaranty sr. unsec. unsub. notes 5.375%, 7/15/25	70,000	76,678
DCP Midstream Operating LP 144A company guaranty sr. unsec. unsub. bonds 6.75%, 9/15/37	3,143,000	3,669,453
Devon Energy Corp. sr. unsec. unsub. bonds 7.95%, 4/15/32	1,665,000	2,296,821
Devon Energy Corp. sr. unsec. unsub. bonds 7.875%, 9/30/31	1,170,000	1,626,300
Devon Energy Corp. sr. unsec. unsub. bonds 5.60%, 7/15/41	917,000	1,107,303
DT Midstream, Inc. 144A sr. unsec. bonds 4.375%, 6/15/31	920,000	923,450
DT Midstream, Inc. 144A sr. unsec. notes 4.125%, 6/15/29	690,000	693,450
Encino Acquisition Partners Holdings, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 8.50%, 5/1/28	2,824,000	2,824,621

社債 (85.6%)* (つづき)	額面 米ドル	時価 米ドル
石油・ガス (つづき)		
Endeavor Energy Resources LP/EER Finance, Inc. 144A sr. unsec. bonds 5.75%, 1/30/28	\$4,340,000	\$4,589,897
Endeavor Energy Resources LP/EER Finance, Inc. 144A sr. unsec. notes 6.625%, 7/15/25	2,400,000	2,544,360
EnLink Midstream Partners LP jr. unsec. sub. FRN 6.00%, perpetual maturity	500,000	376,860
EnLink Midstream, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.625%, 1/15/28	2,970,000	3,091,622
EQT Corp. sr. unsec. notes 8.50%, 2/1/30	1,280,000	1,664,000
EQT Corp. sr. unsec. notes 5.00%, 1/15/29	225,000	249,748
Global Partners LP/GLP Finance Corp. company guaranty sr. unsec. notes 6.875%, 1/15/29	335,000	361,800
Hess Midstream Operations LP 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.125%, 6/15/28	1,065,000	1,117,398
Hess Midstream Operations LP 144A company guaranty sr. unsec. sub. notes 5.625%, 2/15/26	5,025,000	5,209,217
Hilcorp Energy I LP/Hilcorp Finance Co. 144A sr. unsec. bonds 6.00%, 2/1/31	570,000	589,813
Hilcorp Energy I LP/Hilcorp Finance Co. 144A sr. unsec. notes 5.75%, 2/1/29	570,000	585,191
Holly Energy Partners LP/Holly Energy Finance Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.00%, 2/1/28	2,494,000	2,556,350
Indigo Natural Resources, LLC 144A sr. unsec. notes 5.375%, 2/1/29	4,030,000	4,041,002
MEG Energy Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.875%, 2/1/29 (Canada)	285,000	294,975
MEG Energy Corp. 144A notes 6.50%, 1/15/25 (Canada)	2,867,000	2,963,761
MPLX LP jr. unsec. sub. FRN 6.875%, perpetual maturity	260,000	261,950
Northriver Midstream Finance LP 144A sr. notes 5.625%, 2/15/26 (Canada)	1,673,000	1,721,099
Oasis Petroleum, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.375%, 6/1/26	1,145,000	1,163,606
Occidental Petroleum Corp. sr. unsec. bonds 6.625%, 9/1/30	1,465,000	1,678,773
Occidental Petroleum Corp. sr. unsec. bonds 6.125%, 1/1/31	580,000	643,307
Occidental Petroleum Corp. sr. unsec. sub. bonds 6.20%, 3/15/40	2,919,000	3,079,545
Occidental Petroleum Corp. sr. unsec. sub. notes 6.45%, 9/15/36	3,823,000	4,306,304
Ovintiv, Inc. company guaranty sr. unsec. bonds 6.50%, 8/15/34	475,000	628,650
Ovintiv, Inc. company guaranty sr. unsec. unsub. bonds 7.375%, 11/1/31	1,701,000	2,267,229
Ovintiv, Inc. company guaranty sr. unsec. unsub. bonds 6.625%, 8/15/37	490,000	642,802
Ovintiv, Inc. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 8.125%, 9/15/30	855,000	1,164,623
PBF Holding Co., LLC/PBF Finance Corp. 144A company guaranty sr. notes 9.25%, 5/15/25	1,855,000	1,907,163
Precision Drilling Corp. company guaranty sr. unsec. notes 5.25%, 11/15/24 (Canada)	893,000	871,782
Precision Drilling Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.125%, 1/15/26 (Canada)	3,250,000	3,270,313
Rattler Midstream LP 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.625%, 7/15/25	1,590,000	1,653,600
SM Energy Co. sr. unsec. notes 6.625%, 1/15/27	990,000	992,237

社債 (85.6%)* (つづき)	額面 米ドル	時価 米ドル
石油・ガス (つづき)		
SM Energy Co. sr. unsec. sub. notes 5.00%, 1/15/24	\$2,228,000	\$2,155,590
SM Energy Co. sr. unsec. unsub. notes 6.75%, 9/15/26	975,000	973,050
SM Energy Co. sr. unsec. unsub. notes 6.125%, 11/15/22	248,000	246,760
SM Energy Co. 144A company guaranty notes 10.00%, 1/15/25	925,000	1,048,233
Tallgrass Energy Partners LP/Tallgrass Energy Finance Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.50%, 10/1/25	565,000	614,438
Tallgrass Energy Partners LP/Tallgrass Energy Finance Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.00%, 12/31/30	2,000,000	2,040,000
Tallgrass Energy Partners LP/Tallgrass Energy Finance Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.50%, 1/15/28	2,529,000	2,547,968
Targa Resources Partners LP/Targa Resources Partners Finance Corp. company guaranty sr. unsec. notes 6.875%, 1/15/29	705,000	782,589
Targa Resources Partners LP/Targa Resources Partners Finance Corp. company guaranty sr. unsec. notes 6.50%, 7/15/27	1,290,000	1,398,038
Targa Resources Partners LP/Targa Resources Partners Finance Corp. company guaranty sr. unsec. notes 5.50%, 3/1/30	665,000	718,466
Targa Resources Partners LP/Targa Resources Partners Finance Corp. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 5.00%, 1/15/28	1,000,000	1,044,990
Transcanada Trust company guaranty jr. unsec. sub. FRB 5.50%, 9/15/79 (Canada)	320,000	347,600
Transocean Pontus, Ltd. 144A company guaranty sr. notes 6.125%, 8/1/25 (Cayman Islands)	1,090,400	1,082,222
Transocean Poseidon, Ltd. 144A company guaranty sr. notes 6.875%, 2/1/27	1,692,000	1,645,470
Transocean, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 11.50%, 1/30/27	1,430,000	1,421,063
Viper Energy Partners LP 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.375%, 11/1/27	965,000	1,003,600
WPX Energy, Inc. sr. unsec. notes 5.75%, 6/1/26	1,288,000	1,343,642
WPX Energy, Inc. sr. unsec. sub. notes 5.25%, 10/15/27	1,266,000	1,354,873
		131,060,447
出版 (0.9%)		
Cengage Learning, Inc. 144A sr. unsec. unsub. notes 9.50%, 6/15/24	2,730,000	2,774,363
Meredith Corp. company guaranty sr. unsec. notes 6.875%, 2/1/26	3,877,000	4,051,465
Meredith Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.50%, 7/1/25	1,110,000	1,194,638
News Corp. 144A sr. unsec. notes 3.875%, 5/15/29	2,875,000	2,900,156
		10,920,622
小売 (1.2%)		
BCPE Ulysses Intermediate, Inc. 144A sr. unsec. notes 7.75%, 4/1/27 ††	1,665,000	1,727,438
L Brands, Inc. company guaranty sr. unsec. bonds 6.75%, perpetual maturity	1,186,000	1,409,703
L Brands, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 7.50%, perpetual maturity	2,557,000	2,950,139
L Brands, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 9.375%, 7/1/25	480,000	611,592
L Brands, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. unsub. bonds 6.625%, 10/1/30	1,030,000	1,177,290
PetSmart Inc/PetSmart Finance Corp. 144A company guaranty sr. notes 4.75%, 2/15/28	1,180,000	1,222,008

社債 (85.6%)* (つづき)	額面 米ドル	時価 米ドル
小売 (つづき)		
PetSmart Inc/PetSmart Finance Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.75%, 2/15/29	\$1,815,000	\$1,996,790
Wolverine World Wide, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 5.00%, 9/1/26	2,474,000	2,529,665
Wolverine World Wide, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.375%, 5/15/25	1,400,000	1,489,250
		15,113,875
テクノロジー (5.3%)		
Ahead DB Holdings, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.625%, 5/1/28	2,515,000	2,546,438
Arches Buyer, Inc. 144A sr. notes 4.25%, 6/1/28	865,000	849,863
Arches Buyer, Inc. 144A sr. unsec. notes 6.125%, 12/1/28	335,000	342,538
Banff Merger Sub, Inc. 144A sr. unsec. notes 9.75%, 9/1/26	2,137,000	2,262,549
Black Knight InfoServ, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 3.625%, 9/1/28	1,755,000	1,726,481
Boxer Parent Co., Inc. 144A company guaranty sr. notes 7.125%, 10/2/25	1,225,000	1,313,935
Boxer Parent Co., Inc. 144A notes 9.125%, 3/1/26	1,820,000	1,913,785
BY Crown Parent LLC/BY Bond Finance, Inc. 144A company guaranty sr. notes 4.25%, 1/31/26	840,000	877,682
CommScope Finance, LLC 144A sr. notes 6.00%, 3/1/26	1,005,000	1,055,753
CommScope, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 8.25%, 3/1/27	1,654,000	1,765,645
CrowdStrike Holdings, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 3.00%, 2/15/29	1,945,000	1,908,531
Diamond 1 Finance Corp./Diamond 2 Finance Corp. 144A company guaranty sr. notes 6.02%, 6/15/26	2,508,000	2,994,624
Diamond 1 Finance Corp./Diamond 2 Finance Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.125%, 6/15/24	563,000	574,260
Diebold Nixdorf, Inc. company guaranty sr. unsec. sub. notes 8.50%, 4/15/24	2,405,000	2,465,125
Diebold Nixdorf, Inc. 144A company guaranty sr. notes 9.375%, 7/15/25	1,065,000	1,180,819
Imola Merger Corp. 144A sr. notes 4.75%, 5/15/29	2,357,000	2,380,594
Microchip Technology, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.25%, 9/1/25	2,347,000	2,465,737
MSCI, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 3.625%, 9/1/30	1,675,000	1,689,656
ON Semiconductor Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 3.875%, 9/1/28	1,095,000	1,111,425
Plantronics, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.75%, 3/1/29	3,000,000	2,855,295
Qorvo, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 3.375%, 4/1/31	1,827,000	1,858,077
Rocket Software, Inc. 144A sr. unsec. notes 6.50%, 2/15/29	4,050,000	3,943,688
Solera, LLC /Solera Finance, Inc. 144A sr. unsec. notes 10.50%, 3/1/24	2,698,000	2,770,846
SS&C Technologies, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.50%, 9/30/27	4,631,000	4,897,283
Tempo Acquisition, LLC/Tempo Acquisition Finance Corp. 144A company guaranty sr. notes 5.75%, 6/1/25	935,000	987,594

社債 (85.6%)* (つづき)	額面 米ドル	時価 米ドル
テクノロジー (つづき)		
Tempo Acquisition, LLC/Tempo Acquisition Finance Corp. 144A sr. unsec. notes 6.75%, 6/1/25	\$6,853,000	\$6,977,039
TTM Technologies, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.00%, 3/1/29	1,705,000	1,685,819
Twilio, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 3.875%, 3/15/31	1,200,000	1,219,332
Twilio, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 3.625%, 3/15/29	2,270,000	2,283,302
Western Digital Corp. company guaranty sr. unsec. notes 4.75%, 2/15/26	1,265,000	1,406,984
ZoomInfo Technologies LLC/ZoomInfo Finance Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 3.875%, 2/1/29	3,605,000	3,523,888
		65,834,587
繊維 (0.6%)		
Hanesbrands, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.375%, 5/15/25	935,000	986,163
Hanesbrands, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. unsub. notes 4.875%, 5/15/26	1,155,000	1,236,416
Hanesbrands, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. unsub. notes 4.625%, 5/15/24	2,165,000	2,297,606
Levi Strauss & Co. 144A sr. unsec. sub. bonds 3.50%, 3/1/31	2,705,000	2,663,722
		7,183,907
玩具 (0.2%)		
Mattel, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 3.75%, 4/1/29	1,695,000	1,735,205
Mattel, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 3.375%, 4/1/26	460,000	477,825
		2,213,030
運輸 (1.4%)		
American Airlines, Inc./AAdvantage Loyalty IP, Ltd. 144A company guaranty sr. notes 5.75%, 4/20/29	2,255,000	2,417,811
American Airlines, Inc./AAdvantage Loyalty IP, Ltd. 144A company guaranty sr. notes 5.50%, 4/20/26	2,255,000	2,373,388
Delta Air Lines Inc/SkyMiles IP, Ltd. 144A company guaranty sr. notes 4.75%, 10/20/28	3,295,000	3,599,788
United Airlines, Inc. 144A company guaranty sr. notes 4.625%, 4/15/29	890,000	919,499
United Airlines, Inc. 144A company guaranty sr. notes 4.375%, 4/15/26	890,000	922,263
Watco Cos LLC/Watco Finance Corp. 144A sr. unsec. notes 6.50%, 6/15/27	6,255,000	6,614,663
		16,847,412
公益事業・電力 (2.9%)		
Buckeye Partners LP sr. unsec. bonds 5.85%, 11/15/43	1,088,000	1,055,306
Buckeye Partners LP sr. unsec. notes 3.95%, 12/1/26	922,000	935,830
Buckeye Partners LP 144A sr. unsec. notes 4.50%, 3/1/28	890,000	890,000
Calpine Corp. 144A company guaranty sr. notes 5.25%, 6/1/26	1,223,000	1,256,608
Calpine Corp. 144A company guaranty sr. notes 4.50%, 2/15/28	3,345,000	3,382,631
Calpine Corp. 144A sr. unsec. notes 5.00%, 2/1/31	455,000	441,305
Calpine Corp. 144A sr. unsec. notes 4.625%, 2/1/29	225,000	219,375
CenterPoint Energy, Inc. jr. unsec. sub. FRN 6.125%, perpetual maturity	330,000	352,275

社債 (85.6%)* (つづき)	額面 米ドル	時価 米ドル
公益事業・電力 (つづき)		
Colorado Interstate Gas Co., LLC company guaranty sr. unsec. notes 6.85%, 6/15/37	\$4,677,000	\$5,984,582
Dominion Energy, Inc. jr. unsec. sub. FRN 4.65%, perpetual maturity	320,000	337,200
Duke Energy Corp. jr. unsec. sub. FRN 4.875%, perpetual maturity	330,000	350,295
Electricite De France SA 144A jr. unsec. sub. FRN 5.625%, perpetual maturity (France)	240,000	256,817
Emera, Inc. jr. unsec. sub. FRB 6.75%, 6/15/76 (Canada)	450,000	517,865
Enbridge, Inc. unsec. sub. FRB 6.00%, 1/15/77 (Canada)	320,000	345,600
Energy Transfer LP jr. unsec. sub. FRN 6.625%, perpetual maturity	6,451,000	6,241,343
Energy Transfer LP jr. unsec. sub. FRN 6.25%, perpetual maturity	330,000	289,621
NextEra Energy Capital Holdings, Inc. company guaranty jr. unsec. sub. FRB 5.65%, 5/1/79	450,000	524,009
NiSource, Inc. jr. unsec. sub. FRN 5.65%, perpetual maturity	500,000	523,750
NRG Energy, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 7.25%, 5/15/26	1,840,000	1,906,700
NRG Energy, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 6.625%, 1/15/27	585,000	607,406
NRG Energy, Inc. 144A sr. unsec. bonds 5.25%, 6/15/29	983,000	1,032,150
Pacific Gas and Electric Co. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 2.95%, 3/1/26	2,215,000	2,267,523
Pacific Gas and Electric Co. sr. notes 3.30%, 3/15/27	600,000	616,571
Southern Co. (The) jr. unsec. sub. FRB 3.75%, 9/15/51	500,000	507,905
Texas Competitive Electric Holdings Co., LLC/TCEH Finance, Inc. escrow company guaranty sr. notes 11.50%, 10/1/21 ^F	1,345,000	336
Vistra Operations Co., LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.625%, 2/15/27	1,330,000	1,379,875
Vistra Operations Co., LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.50%, 9/1/26	3,590,000	3,706,468
Vistra Operations Co., LLC 144A company guaranty sr. unsec. sub. notes 5.00%, 7/31/27	1,430,000	1,460,388
		37,389,734
社債合計 (取得原価 \$1,029,189,696)		\$1,063,201,840

シニア・ローン (8.3%)* ^c	額面 米ドル	時価 米ドル
基本素材 (1.6%)		
Acproducts Holdings, Inc. bank term loan FRN Ser. B, (1 Month US LIBOR + 4.25%), 4.75%, 6/30/28	\$495,000	\$492,937
Alpha 3 BV bank term loan FRN Ser. B, (BBA LIBOR USD 3 Month + 2.50%), 3.00%, 3/18/28	1,325,000	1,318,706
CP Atlas Buyer, Inc. bank term loan FRN Ser. B1, (BBA LIBOR USD 3 Month + 3.75%), 4.25%, 11/23/27	3,742,000	3,733,423
Diamond BC BV bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 3.00%), 3.185%, 9/6/24	1,825,888	1,817,044
Herens US Holdco Corp. bank term loan FRN Ser. B, (1 Month US LIBOR + 4.00%), 4.75%, 4/30/28	160,000	159,850
Klockner-Pentaplast of America, Inc. bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 4.75%), 5.25%, 2/9/26	1,485,000	1,482,216
SCIH Salt Holdings, Inc. bank term loan FRN Ser. B, (BBA LIBOR USD 3 Month + 4.00%), 4.75%, 3/16/27	2,660,000	2,646,700
Acproducts Holdings, Inc. bank term loan FRN Ser. B, (1 Month US LIBOR + 4.25%), 4.75%, 6/30/28	\$495,000	\$492,937

シニア・ローン (8.3%)*c (つづき)	額面 米ドル	時価 米ドル
基本素材 (0.9%)		
Solenis International, LLC bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 8.50%), 8.635%, 6/26/26	\$1,537,364	\$1,533,521
Solenis International, LLC bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 4.00%), 4.135%, 6/26/25	3,943,207	3,939,685
Starfruit US Holdco, LLC bank term loan FRN Ser. B, (1 Month US LIBOR + 2.75%), 2.848%, 10/1/25	1,792,638	1,776,580
TMS International Corp./DE bank term loan FRN Ser. B, (BBA LIBOR USD 3 Month + 2.75%), 3.75%, 8/14/24	688,275	685,694
		19,586,356
資本財 (0.9%)		
Adient US, LLC bank term loan FRN Ser. B, (BBA LIBOR USD 3 Month + 3.50%), 3.593%, 4/1/28	1,055,000	1,056,319
BWAY Corp. bank term loan FRN Ser. B, (BBA LIBOR USD 3 Month + 3.25%), 3.385%, 4/3/24	2,144,018	2,088,887
Clarios Global LP bank term loan FRN Ser. B, (1 Month US LIBOR + 3.25%), 3.343%, 4/30/26	1,528,023	1,518,949
Filtration Group Corp. bank term loan FRN Ser. B, (BBA LIBOR USD 3 Month + 3.75%), 4.50%, 3/29/25	1,298,475	1,298,475
Titan Acquisition, Ltd. (United Kingdom) bank term loan FRN Ser. B, (BBA LIBOR USD 3 Month + 3.00%), 3.267%, 3/28/25	2,464,691	2,416,768
Vertiv Group Corp. bank term loan FRN Ser. B, (1 Month US LIBOR + 2.75%), 2.86%, 3/2/27	2,331,735	2,321,326
		10,700,724
通信サービス (0.1%)		
Zayo Group Holdings, Inc. bank term loan FRN (1 Month US LIBOR + 3.00%), 3.093%, 3/9/27	1,131,303	1,122,111
		1,122,111
一般消費財・サービス (2.3%)		
AMC Entertainment Holdings, Inc. bank term loan FRN Ser. B, (BBA LIBOR USD 3 Month + 3.00%), 3.107%, 4/22/26	2,157,010	1,976,361
AppleCaramel Buyer, LLC bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 4.00%), 4.50%, 10/19/27	1,726,325	1,727,836
Clear Channel Outdoor Holdings, Inc. bank term loan FRN Ser. B, (1 Month US LIBOR + 3.50%), 3.685%, 8/21/26	3,171,700	3,070,206
Cornerstone Building Brands, Inc. bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 3.25%), 3.75%, 4/12/28	1,280,253	1,279,293
CPG International, Inc. bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 2.50%), 3.25%, 5/5/24	2,063,729	2,058,200
Golden Nugget, LLC bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 12.00%), 13.00%, 10/4/23	635,000	704,850
iHeartCommunications, Inc. bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 4.00%), 4.75%, 5/1/26	1,558,225	1,541,345
iHeartCommunications, Inc. bank term loan FRN Ser. B, (1 Month US LIBOR + 3.00%), 3.093%, 5/1/26	972,688	962,231
MajorDrive Holdings IV, LLC bank term loan FRN (1 Month US LIBOR + 4.00%), 4.50%, 5/12/28	3,865,000	3,868,625
Navistar, Inc. bank term loan FRN Ser. B, (BBA LIBOR USD 3 Month + 3.50%), 3.593%, 11/6/24	4,859,068	4,856,031
Robertshaw Holdings Corp. bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 8.00%), 9.00%, 2/28/26	1,915,000	1,646,900

シニア・ローン (8.3%)*c(つづき)	額面 米ドル	時価 米ドル
一般消費財・サービス(つづき)		
Robertshaw Holdings Corp. bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 3.50%), 4.50%, 2/28/25	\$1,311,945	\$1,260,560
Terrier Media Buyer, Inc. bank term loan FRN (1 Month US LIBOR + 3.50%), 3.594%, 12/17/26	1,910,861	1,901,307
Werner Finco LP bank term loan FRN Ser. B, (BBA LIBOR USD 3 Month + 4.00%), 5.00%, 7/24/24	1,223,660	1,223,660
		28,077,405
生活必需品 (0.3%)		
Brand Industrial Services, Inc. bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 4.25%), 5.25%, 6/21/24	3,258,770	3,179,745
IRB Holding Corp. bank term loan FRN Ser. B, (BBA LIBOR USD 3 Month + 3.25%), 4.25%, 12/15/27	812,963	811,133
		3,990,878
エネルギー (0.4%)		
Blackstone CQP Holdco LP bank term loan FRN Ser. B, (1 Month US LIBOR + 3.75%), 4.25%, 5/27/28	2,740,000	2,726,300
ChampionX Holding, Inc. bank term loan FRN Ser. B, (BBA LIBOR USD 3 Month + 5.00%), 6.00%, 6/3/27	2,762,375	2,814,170
		5,540,470
金融 (0.1%)		
HUB International, Ltd. bank term loan FRN Ser. B, (BBA LIBOR USD 3 Month + 3.25%), 4.00%, 4/25/25	1,283,783	1,283,682
		1,283,682
ヘルスケア (1.4%)		
Global Medical Response, Inc. bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 4.75%), 5.75%, 10/5/25	4,408,950	4,424,566
Jazz Financing Lux Sarl bank term loan FRN Ser. B, (1 Month US LIBOR + 3.50%), 4.00%, 4/22/28 (Luxembourg)	4,865,000	4,885,851
One Call Corp. bank term loan FRN Ser. B, (1 Month US LIBOR + 5.50%), 6.25%, 4/7/27	2,655,000	2,663,297
Ortho-Clinical Diagnostics, Inc. bank term loan FRN Ser. B, (BBA LIBOR USD 3 Month + 3.00%), 3.108%, 6/30/25	1,959,161	1,959,161
Quorum Health Corp. bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 8.25%), 9.25%, 4/29/25	3,151,317	3,182,830
		17,115,705
テクノロジー (1.0%)		
Arches Buyer, Inc. bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 3.25%), 3.75%, 12/6/27	3,157,089	3,147,222
Epicor Software Corp. bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 7.75%), 8.75%, 7/30/28	1,145,000	1,175,915
Epicor Software Corp. bank term loan FRN Ser. B, (BBA LIBOR USD 3 Month + 3.25%), 4.00%, 7/30/27	1,845,725	1,843,418
Greeneden US Holdings II, LLC bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 4.00%), 4.75%, 10/8/27	1,690,763	1,693,933
Rocket Software, Inc. bank term loan FRN (1 Month US LIBOR + 4.25%), 4.75%, 11/28/25	1,155,000	1,132,189
UKG, Inc. bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 6.75%), 7.50%, 5/3/27	785,000	805,606
UKG, Inc. bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 3.25%), 4.00%, 5/3/26	2,442,740	2,445,794
		12,244,077

シニア・ローン (8.3%)* ^c (つづき)	額面 米ドル	時価 米ドル
運輸 (0.2%)		
American Airlines, Inc. bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 4.75%), 5.50%, 3/24/28	\$1,055,000	\$1,086,839
United Airlines, Inc. bank term loan FRN Ser. B, (BBA LIBOR USD 3 Month + 3.75%), 4.50%, 4/14/28	2,230,000	2,246,725
		3,333,564
シニア・ローン合計 (取得原価 \$102,293,353)		\$102,994,972

普通株式 (1.3%)*	株数	時価 米ドル
Advanz Pharma Corp., Ltd. (Canada) †	15,824	\$272,331
Altice USA, Inc. Class A †	54,455	1,963,647
General Motors Co. †	23,615	1,400,606
iHeartMedia, Inc. Class A †	72,259	1,677,131
MWO Holdings, LLC (Units) ^F	918	2,341
Oasis Petroleum, Inc.	40,642	3,601,288
Ortho Clinical Diagnostics Holdings PLC †	90,637	1,862,590
PulteGroup, Inc.	38,090	2,201,221
Sirius XM Holdings, Inc.	301,180	1,882,375
Stearns Holdings, LLC Class B ^F	181,057	405,568
Texas Competitive Electric Holdings Co., LLC/TCEH Finance, Inc. (Rights)	104,590	115,049
Tribune Media Co. Class 1C	297,958	29,796
Vistra Corp.	66,795	1,080,075
普通株式合計 (取得原価 \$18,361,603)		\$16,494,018

転換優先株式 (1.1%)*	株数	時価 米ドル
Aptiv PLC \$5.50 cv. pfd.	6,945	\$1,176,483
Becton Dickinson and Co. \$3.00 cv. pfd.	2,500	136,250
Broadcom, Inc. 8.00% cv. pfd.	1,800	2,737,584
Danaher Corp. 5.00% cv. pfd.	110	156,519
Danaher Corp. 4.75% cv. pfd.	1,715	2,970,243
DTE Energy Co. \$3.13 cv. pfd.	2,100	107,205
Elanco Animal Health, Inc. \$2.50 cv. pfd.	1,800	97,542
KKR & Co., Inc. \$3.00 cv. pfd.	35,758	2,633,219
PG&E Corp. \$5.50 cv. pfd.	19,455	1,961,259
QTS Realty Trust, Inc. Ser. B, \$6.50 cv. pfd.	700	100,051
Southern Co. (The) \$3.38 cv. pfd.	2,000	103,720
T-Mobile US, Inc. 144A 5.25% cv. pfd. †	1,361	1,678,086
転換優先株式合計 (取得原価 \$11,733,154)		\$13,858,161

転換社債 (1.1%)*	額面 米ドル	時価 米ドル
Akamai Technologies, Inc. cv. sr. unsec. notes 0.375%, 9/1/27	\$90,000	\$103,140
Burlington Stores, Inc. cv. sr. unsec. notes 2.25%, 4/15/25	70,000	111,650
Cable One, Inc. 144A company guaranty cv. sr. unsec. notes 1.125%, 3/15/28	70,000	69,338
Coupa Software, Inc. 144A cv. sr. unsec. notes 0.375%, 6/15/26	120,000	130,575
DISH Network Corp. cv. sr. unsec. notes 3.375%, 8/15/26	1,313,000	1,355,016
Exact Sciences Corp. cv. sr. unsec. sub. notes 0.375%, 3/1/28	7,000	8,050
Expedia Group, Inc. 144A company guaranty cv. sr. unsec. unsub. notes zero %, 2/15/26	100,000	110,250
fuboTV, Inc. 144A cv. sr. unsec. notes 3.25%, 2/15/26	2,105,000	1,849,769
Jazz Investments I, Ltd. cv. company guaranty sr. unsec. sub. notes 1.50%, 8/15/24 (Ireland)	60,000	66,264
Microchip Technology, Inc. cv. sr. unsec. sub. notes 1.625%, 2/15/27	1,370,000	3,186,072
Middleby Corp. (The) 144A cv. sr. unsec. unsub. notes 1.00%, 9/1/25	70,000	97,440
Nabors Industries, Inc. company guaranty cv. sr. unsec. notes 0.75%, 1/15/24	2,830,000	2,193,250
Okta, Inc. 144A cv. sr. unsec. notes 0.375%, 6/15/26	110,000	128,906
ON Semiconductor Corp. 144A cv. sr. unsec. notes zero %, 5/1/27	1,747,000	1,829,983
Palo Alto Networks, Inc. 144A cv. sr. unsec. notes 0.375%, 6/1/25	120,000	160,980
Redfin Corp. 144A cv. sr. unsec. notes 0.50%, 4/1/27	100,000	94,800
RingCentral, Inc. 144A cv. sr. unsec. notes zero %, 3/15/26	100,000	97,938
Royal Caribbean Cruises, Ltd. 144A cv. sr. unsec. notes 4.25%, 6/15/23	70,000	102,060
Shift4 Payments, Inc. 144A cv. sr. unsec. sub. notes zero %, 12/15/25	80,000	108,004
Shopify, Inc. cv. sr. unsec. notes 0.125%, 11/1/25 (Canada)	60,000	72,075
Splunk, Inc. cv. sr. unsec. notes 1.125%, 9/15/25	90,000	99,900
Splunk, Inc. 144A cv. sr. unsec. notes 1.125%, 6/15/27	924,000	847,770
Square, Inc. 144A cv. sr. unsec. sub. notes 0.25%, 11/1/27	90,000	101,194
Teladoc Health, Inc. cv. sr. unsec. sub. notes 1.25%, 6/1/27	100,000	105,375
Twitter, Inc. 144A cv. sr. unsec. sub. notes zero %, 3/15/26	80,000	73,500
Wix.com, Ltd. 144A cv. sr. unsec. notes zero %, 8/15/25 (Israel)	30,000	30,019
Zendesk, Inc. 144A cv. sr. unsec. notes 0.625%, 6/15/25	70,000	98,217
Zynga, Inc. 144A cv. sr. unsec. unsub. notes zero %, 12/15/26	100,000	107,750
転換社債合計（取得原価 \$11,609,535）		\$13,339,285

短期投資 (3.7%)*	額面 / 口数 米ドル	時価 米ドル
Putnam Short Term Investment Fund Class P 0.08% ^L	口数 46,221,624	\$46,221,624
米国財務省短期証券、実効利回り0.033%、満期日2021年6月1日	\$200,000	200,000
短期投資合計（取得原価 \$46,421,624）		\$46,421,624

投資有価証券合計

投資有価証券合計（取得原価 \$1,219,608,965） \$1,256,309,900

保有通貨の略称の説明

EUR ユーロ

投資有価証券の主な略称

DAC 特定活動企業

EMTN ユーロ・ミディアム・ターム・ノート

FRB フローティング・レート・ボンド（変動利付債）：表示された利率は、報告期間末現在の現行利率である。金利はキャップまたはフロアの影響を受けることがある。特定の有価証券については、金利は報告期間末現在設定されている固定金利を表すことがある。

FRN フローティング・レート・ノート（変動利付債）：表示された利率は、報告期間末現在の現行利率または利回りである。金利はキャップまたはフロアの影響を受けることがある。特定の有価証券については、金利は報告期間末現在設定されている固定金利を表すことがある。

REGS レギュレーションSに基づき販売される証券は、1933年証券法の登録義務の適用免除またはこれを条件としない取引を除き、米国内での募集、販売または受渡しができない。

投資有価証券明細表に対する注記

別段の記載がない限り、投資有価証券明細表に対する注記は、2020年12月1日から2021年5月31日までのファンドの報告期間（以下「報告期間」という。）末現在におけるものである。以下の投資有価証券明細表に対する注記において、「パトナム・マネジメント」とはファンドの管理運用会社であって、パトナム・インベストメント・エルエルシーの間接的全額出資子会社であるパトナム・インベストメント・マネジメント・エルエルシーを意味し、「ASC820」とは会計基準編纂書第820号「公正価値による測定および開示」を意味する。

* 表示された比率は、1,241,839,181米ドルの純資産額に基づいている。

† 当該証券は、無収入証券である。

‡ 収益は、発行者の自由裁量において現金または追加証券で受領される場合がある。括弧内に示した利率は、該当する場合、現物で支払われる利率である。

当該証券の一部または全部が貸付予約（注1）。

c シニア・ローンは、1933年証券法（改正済）に基づく登録を免除されているが、再売却には一定の制限があり、公認市場では売却できない。当該ローンは定期的に調整される料率で利息を支払う。シニア・ローンについて表示された利率は、報告期間末現在の現行料率である。シニア・ローンはまた、予測できない強制的および/または任意の期限前償還の対象となる。結果として、満期までの残存期間は、表示されている満期よりも実質的に短いことがある（注1、7）。

f 受託者会の承認した手続きに従い、パトナム・マネジメントにより公正価値で評価されている。証券はASC820に従って、証券評価データに基づきレベル3に分類される（注1）。

l 関連会社（注5）。証券銘柄に提示されている利率は、報告期間末現在のファンドの年率換算の7日間の利回りである。

r 不動産投資信託。

報告期間末現在、ファンドは、特定のデリバティブ契約をカバーするため、14,468米ドルの流動資産を保有していた。

別段の記載がない限り、短期投資証券の記載において提示されている利率は、満期までの加重平均利回りを表す。

債務証券は、別段の記載がない限り担保されているとみなされる。

発行体名の後に144 A とあるのは、1933年証券法（改正済）第144 A 条により、登録を免除されている証券を表す。これらの証券は、登録を免除されている取引において再売却される場合があるが、通常、売却先は適格機関投資家である。

強制プット債について表示された利率は、報告期間末現在の現行料率であり、表示された日付は次回の強制プット日を表す。利率は、リマーケティング・エージェントによって、市場の需要および供給、信用力、ならびにS I F M A 地方スワップ指数、1 か月物米ドルL I B O R または3 か月物米ドルL I B O R（報告期間末現在、それぞれ0.05%、0.09%および0.13%）を考慮して設定される。

債務証券に表示された日付は、当初の満期日である。

2021年5月31日現在の為替予約契約（額面総額 \$1,127,364）（未監査）

取引相手方	通貨	契約種類*	引渡日 (月/日/年)	時価 米ドル	額面総額 米ドル	未実現評価損益 米ドル
State Street Bank and Trust Co.	ユーロ	売り	6/16/21	\$1,146,239	\$1,127,364	\$(18,875)
未実現評価益						-
未実現(評価損)						(18,875)
合計						\$(18,875)

* すべての契約の通貨は、米ドルに換算される。

A S C 820は、公正価値による測定の開示について3つのレベルの評価ヒエラルキーを設定している。当該評価ヒエラルキーは、ファンドの投資有価証券の評価データの透明性に基づくものである。3つのレベルの定義は以下の通りである。

レベル1 - 活発な市場における同一証券の市場価格に基づく評価。

レベル2 - 活発でない市場における同一証券の市場価格に基づく評価またはすべての重要なデータが、直接または間接に観察可能な場合の市場価格に基づく評価。

レベル3 - 公正価値による測定に関して重要な観察不能なデータに基づく評価。

以下は、報告期間末現在のファンドの純資産額の評価に用いられたデータの概要である。

評価データ			
投資有価証券：	レベル1 米ドル	レベル2 米ドル	レベル3 米ドル
普通株式*：			
通信サービス	\$1,963,647	\$ -	\$ -
一般消費財・サービス	7,161,333	29,796	-
金融	3,601,288	-	2,341
エネルギー	-	405,568	-
ヘルスケア	2,134,921	-	-
公益事業・電力	1,080,075	115,049	-
普通株式合計	15,941,264	550,413	2,341
転換社債	-	13,339,285	-
転換優先株式	5,009,819	8,848,342	-
社債	-	1,063,201,504	336
シニア・ローン	-	102,994,972	-
短期投資	-	46,421,624	-
レベル別合計	\$20,951,083	\$1,235,356,140	\$2,677

評価データ			
その他の金融商品：	レベル1 米ドル	レベル2 米ドル	レベル3 米ドル
為替予約契約	\$ -	\$(18,875)	\$ -
レベル別合計	\$ -	\$(18,875)	\$ -

* 普通株式の分類は、セクター・レベルで表示されており、投資有価証券明細表の表示とは異なる可能性がある。

報告期間期首および期末現在、レベル3の投資有価証券は、ファンドの純資産額の1%未満であり、ファンドの投資有価証券明細表において重要な部分を占めているとはみなされていなかった。

添付の注記は財務書類と不可分のものである。

4【管理会社の概況】

管理運用会社（パトナム・インベストメント・マネジメント・エルエルシー）の概況

（１）【資本金の額】

出資の額（2021年６月末日現在）（無監査）

29,164,329米ドル*（約32億円）

* 出資の全構成項目および親会社との資本関係からなる。

授權株数

該当事項なし。

発行済株数

該当事項なし。

（２）【事業の内容及び営業の状況】（無監査）

管理運用会社は、投資信託に対する投資運用および投資顧問サービスを提供する業務に従事している。2021年６月末日現在、管理運用会社は、以下の100のファンドおよびファンドのポートフォリオ（合計純資産総額約980億米ドル）の運用、助言および管理を行っている。

（2021年６月末日現在）

基本的性格	本数	純資産総額（百万米ドル）
米国籍クローズド・エンド型債券・ファンド	4	1,836.42
米国籍オープン・エンド型ミックスド・アセット・ファンド	9	5,919.46
米国籍オープン・エンド型債券・ファンド	32	36,941.88
米国籍オープン・エンド型エクイティ・ファンド	55	53,282.60
合計	100	97,980.36

（３）【その他】

該当事項なし。

5【管理会社の経理の概況】

- a. 管理運用会社の直近2事業年度の日本文の財務書類は、米国における諸法令および一般に認められる会計原則に準拠して作成された2020年および2019年12月31日終了年度の原文の監査済財務書類（以下「原文の財務書類」という。）を翻訳したものである（ただし、円換算部分を除く。）。これは、「特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令」に基づき、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」第131条第5項ただし書の規定の適用によるものである。
- b. 管理運用会社の原文の財務書類は、外国監査法人等（公認会計士法（昭和23年法律第103号）第1条の3第7項に規定する外国監査法人等をいう。）であるデロイト・アンド・トウシュ・エルエルピーから、「金融商品取引法」（昭和23年法律第25号）第193条の2第1項第1号に規定する監査証明に相当すると認められる証明を受けており、当該監査証明に相当すると認められる証明に係る監査報告書に相当するもの（翻訳文を含む。）が当該財務書類に添付されている。
- c. 管理運用会社の原文の財務書類は、米ドルで表示されている。日本文の財務書類には、主要な金額について、2021年6月30日現在における株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1米ドル＝110.58円）を使用して換算された円換算額が併記されている。なお、千円未満の金額は四捨五入されている。円換算額は原文の財務書類には記載されておらず、上記bの監査証明に相当すると認められる証明の対象になっていない。

（１）【資産及び負債の状況】

パトナム・インベストメント・マネジメント・エルエルシー
貸借対照表

	2020年12月31日現在		2019年12月31日現在	
	米ドル	千円 (無監査)	米ドル	千円 (無監査)
資産				
流動資産				
未収投資運用報酬、純額 (注記2および4)	36,273,004	4,011,069	31,224,584	3,452,814
前払費用およびその他の流動資産	6,884,758	761,317	5,423,885	599,773
流動資産合計	43,157,762	4,772,385	36,648,469	4,052,588
資産計上したソフトウェア、純額および その他の資産	-	-	39,763	4,396.99254
資産合計	43,157,762	4,772,385	36,688,232	4,056,985
負債および出資者持分				
負債				
未払報酬および従業員福利厚生費	11,701,150	1,293,913	10,758,149	1,189,636
未払金および未払費用	7,439,127	822,619	10,350,720	1,144,583
負債合計	19,140,277	2,116,532	21,108,869	2,334,219
出資者持分				
親会社および関係会社からの未収金、 純額(注記4)	(19,047,734)	(2,106,298)	(3,025,291)	(334,537)
出資者拠出金	1,000	111	1,000	111
払込剰余金(注記4)	245,260,879	27,120,948	299,233,971	33,089,293
累積欠損金	(214,121,937)	(23,677,604)	(292,810,202)	(32,378,952)
その他の包括利益累計額	11,925,277	1,318,697	12,179,885	1,346,852
出資者持分合計	24,017,485	2,655,853	15,579,363	1,722,766
負債および出資者持分合計	43,157,762	4,772,385	36,688,232	4,056,985

添付の注記は本財務諸表に不可欠なものである。

（２）【損益の状況】

パトナム・インベストメント・マネジメント・エルエルシー
損益および包括利益計算書

	2020年12月31日に終了した年度		2019年12月31日に終了した年度	
	米ドル	千円 (無監査)	米ドル	千円 (無監査)
収益				
投資運用報酬、純額	387,550,450	42,855,329	387,998,521	42,904,876
サービス報酬に関する収益（注記４）	67,745,265	7,491,271	55,522,323	6,139,658
業績連動報酬	(1,644,809)	(181,883)	(12,567,615)	(1,389,727)
その他の収益	-	-	12,331	1,364
収益合計	453,650,906	50,164,717	430,965,560	47,656,172
営業費用				
サービス報酬に関する費用（注記４）	128,952,433	14,259,560	138,748,239	15,342,780
報酬および福利厚生費	127,935,138	14,147,068	119,322,391	13,194,670
専門家および外部サービス費	25,232,229	2,790,180	24,375,939	2,695,491
その他の営業費用	11,338,730	1,253,837	9,566,979	1,057,917
組織再編費（注記６）	-	-	11,662,261	1,289,613
親会社および関係会社からの配分費用、純額（注記４）	81,504,111	9,012,725	80,080,242	8,855,273
営業費用合計	374,962,641	41,463,369	383,756,051	42,435,744
当期純利益	78,688,265	8,701,348	47,209,509	5,220,428
その他の包括損失				
為替換算調整勘定	(254,608)	(28,155)	(80,204)	(8,869)
その他の包括損失合計	(254,608)	(28,155)	(80,204)	(8,869)
包括利益合計	78,433,657	8,673,194	47,129,305	5,211,559

添付の注記は本財務諸表に不可欠なものである。

[次へ](#)

パトナム・インベストメント・マネジメント・エルエルシー

出資者持分変動計算書

2020年および2019年12月31日に終了した年度

	親会社および関係会社からの 未収金、純額（注記４）		出資者拠出金		払込剰余金		累積欠損金		その他の包括利益累計額		出資者持分合計	
	米ドル	千円	米ドル	千円	米ドル	千円	米ドル	千円	米ドル	千円	米ドル	千円
	（無監査）		（無監査）		（無監査）		（無監査）		（無監査）		（無監査）	
2020年１月１日残高	(3,025,291)	(334,537)	1,000	111	299,233,971	33,089,293	(292,810,202)	(32,378,952)	12,179,885	1,346,852	15,579,363	1,722,766
親会社に支払った 現物配当（注記４）	53,973,092	5,968,345	-	-	(53,973,092)	(5,968,345)	-	-	-	-	-	-
会社間取引純額	(69,995,535)	(7,740,106)	-	-	-	-	-	-	-	-	(69,995,535)	(7,740,106)
その他の包括損失	-	-	-	-	-	-	-	-	(254,608)	(28,155)	(254,608)	(28,155)
当期純利益	-	-	-	-	-	-	78,688,265	8,701,348	-	-	78,688,265	8,701,348
2020年12月31日残高	(19,047,734)	(2,106,298)	1,000	111	245,260,879	27,120,948	(214,121,937)	(23,677,604)	11,925,277	1,318,697	24,017,485	2,655,853

	親会社および関係会社からの 未収金、純額（注記４）		出資者拠出金		払込剰余金		累積欠損金		その他の包括利益累計額		出資者持分合計	
	米ドル	千円	米ドル	千円	米ドル	千円	米ドル	千円	米ドル	千円	米ドル	千円
	（無監査）		（無監査）		（無監査）		（無監査）		（無監査）		（無監査）	
2019年１月１日残高	6,999,622	774,018	1,000	111	348,302,744	38,515,317	(340,019,711)	(37,599,380)	12,260,089	1,355,721	27,543,744	3,045,787
親会社に支払った 現物配当（注記４）	49,068,773	5,426,025	-	-	(49,068,773)	(5,426,025)	-	-	-	-	-	-
会社間取引純額	(59,093,686)	(6,534,580)	-	-	-	-	-	-	-	-	(59,093,686)	(6,534,580)
その他の包括損失	-	-	-	-	-	-	-	-	(80,204)	(8,869)	(80,204)	(8,869)
当期純利益	-	-	-	-	-	-	47,209,509	5,220,428	-	-	47,209,509	5,220,428
2019年12月31日残高	(3,025,291)	(334,537)	1,000	111	299,233,971	33,089,293	(292,810,202)	(32,378,952)	12,179,885	1,346,852	15,579,363	1,722,766

添付の注記は本財務諸表に不可欠なものである。

[次へ](#)

パトナム・インベストメント・マネジメント・エルエルシー
キャッシュ・フロー計算書

	2020年12月31日に終了した年度		2019年12月31日に終了した年度	
	米ドル	千円 (無監査)	米ドル	千円 (無監査)
営業活動によるキャッシュ・フロー				
当期純利益	78,688,265	8,701,348	47,209,509	5,220,428
営業資産の（増加）／減少：				
未収投資運用報酬、純額	(5,048,420)	(558,254)	(2,287,497)	(252,951)
前払費用およびその他の流動資産	(1,460,873)	(161,543)	(153,106)	(16,930)
資産計上したソフトウェア、純額およびその他の資産	39,763	4,397	-	-
営業負債の増加／（減少）：				
未払報酬および従業員福利厚生費	943,001	104,277	9,031,757	998,732
未払金および未払費用	(2,911,593)	(321,964)	5,373,227	594,171
営業活動により得た現金純額	70,250,143	7,768,261	59,173,890	6,543,449
財務活動によるキャッシュ・フロー				
親会社および関係会社からの未収金の増加	(447,181,376)	(49,449,317)	(428,524,957)	(47,386,290)
親会社および関係会社への未払金の増加	377,185,841	41,709,210	369,431,271	40,851,710
財務活動に使用された現金純額	(69,995,535)	(7,740,106)	(59,093,686)	(6,534,580)
現金および現金同等物に係る為替レートの変動による影響	(254,608)	(28,155)	(80,204)	(8,869)
現金および現金同等物の純増加／（減少）	-	-	-	-
期首現在現金および現金同等物	-	-	-	-
期末現在現金および現金同等物	-	-	-	-
財務活動による現金支出を伴わない補足情報：				
親会社に支払った現物配当（注記4）	53,973,092	5,968,345	49,068,773	5,426,025

添付の注記は本財務諸表に不可欠なものである。

パトナム・インベストメント・マネジメント・エルエルシー
財務諸表に対する注記

(1) 組織

パトナム・インベストメント・マネジメント・エルエルシー（以下「当社」という。）は、グレート・ウエスト・ライフ・コ・インク（以下「ライフコ」という。）の間接的過半数所有子会社であるパトナム・インベストメンツ・エルエルシー（以下「親会社」または「パトナム」という。）の間接的全額出資子会社である。当社の機能通貨および表示通貨は米ドルである。

当社の主要な業務は、パトナムがスポンサーを務める投資信託（以下「ファンド」という。）およびパトナムの529プランである大学教育資金貯蓄型制度に対して、投資顧問業務を提供することである。当社は、副顧問または投資モデル提供者として、投資ファンド、または投資モデルに基づくラップ口座およびその他の金融機関がスポンサーを務めるモデル・ポートフォリオなど、投資商品に関する投資顧問業務も提供している。上記役務の提供に関連して、当社は通常、役務を提供する各ファンド口座またはその他の投資ビークルの平均純資産額に基づく投資運用（または同様の）報酬を受領する。当社の収益は、国内および海外の株式および債券の資産を含む、管理運用するファンド、口座およびその他の投資ビークルの資産（以下「AUM」という。）の総額および構成に大きく左右される。したがって、金融市場の変動やAUMの構成の変動が、収益および経営成績に影響する。

当社、その親会社およびその関係会社は、注記2および注記4に記載されるように、重要な相互依存性を有している。添付の財務諸表は当社が記帳する別個の記録から作成されており、当社が非関係会社として運営されていた場合には存在したであろう財政状態または経営成績を必ずしも示していない可能性がある。

(2) 重要な会計方針の概要

会計上の見積り

当財務諸表は、米国において一般に公正妥当と認められる会計原則（以下「GAAP」という。）に準拠して作成されており、経営者は、財務諸表中に報告されている金額および関連する開示に影響を及ぼす、訴訟およびその他の案件の潜在的な帰結に関する見積りおよび仮定を伴う重要な判断を行うことが要求される。実際の結果は、こうした見積りと異なることがある。

2020年1月初旬、COVID-19と称される疾患を引き起こす新型コロナウイルスの感染拡大により、世界金融市場は重大なボラティリティに見舞われた。このパンデミックは、当年度を通して、渡航制限および入国制限、ならびに隔離、サプライチェーンの混乱、消費者需要の低下、一般市場における不確実性をもたらした。

COVID-19のパンデミックが続く期間と影響は現時点で未知数であるため、当社従業員の大半は現在リモートで業務に従事しており、オフィスに出社する従業員はごく少数である。当社は、当社従業員がリモートの在宅勤務環境に適切に順応していると考えている。パンデミックの期間中、当社は業務運営上の問題、通信機能の喪失、テクノロジー障害およびサイバー攻撃に起因する重大な混乱には見舞われていない。当社は現在、親会社とともに、COVID-19の影響を継続的に監視および評価しているが、COVID-19が当社の事業、経営成績および財政状態に与える影響の程度については、不透明感が非常に強い将来の進展に依存することとなる。

有形固定資産

有形固定資産は、減価償却累計額を控除した取得原価で計上される。減価償却費は、各資産グループの次の見積耐用年数に基づき定額法を用いて計算される。コンピュータ設備（サーバーおよびメインフレーム）- 3年から5年、事務所およびその他の設備 - 5年、家具 - 7年。賃借資産改良費は、適用されるリース対象期間または改良部分の見積耐用年数のいずれか短い方の期間にわたり、定額法を用いて償却される。売却または除却時に、取得原価および関連する減価償却累計額は財務諸表から除かれ、利益または損失が生じている場合は損益および包括利益計算書の「当期純利益」に反映される。有形固定資産の追加、取替えおよび改良に係る費用は資産計上される。一定の閾値を下回るメンテナンスおよび修繕のための費用は、発生時に費用計上される。有形固定資産の減価償却費は、修繕およびメンテナンス費用と共に、損益および包括利益計算書の「その他の営業費用」に含まれている。当社は、減損について有形固定資産の帳簿価額を毎年、または資産の帳簿価額を回収できない可能性を示す事象または状況の変化がある場合はそれより頻繁に見直している。2020年および2019年12月31日に終了した年度に、有形固定資産の減損または減損の兆候を示すような事象はなかった。

資産計上したソフトウェア、純額

当社は、購入したソフトウェアに関連する一部の費用を長期性資産として資産計上する。当該費用は5年間または見積耐用年数のいずれか短い方の期間にわたり、定額法に基づき償却された。2020年12月31日に終了した年度において、すべてのソフトウェア資産は全額償却された。資産計上された費用の償却は、当該アプリケーションが製品化された時に開始される。資産計上したソフトウェアに対しては、少なくとも年次で、または資産の帳簿価額を回収できない可能性を示す事象または状況の変化がある場合には随時、減損テストが実施される。導入に適さないか、陳腐化しているとみなされる資産は、かかる判断により費用計上される。2020年および2019年12月31日に終了した年度に資産計上したソフトウェア費用純額はともにゼロ米ドルであり、これらには償却累計額570,991米ドルが両年度ともに含まれていた。これらは無形資産とされ、貸借対照表の「資産計上したソフトウェア、純額およびその他の資産」に含まれている。2020年および2019年12月31日に終了した年度における資産計上したソフトウェア資産の償却費は、両年度ともにゼロ米ドルであった。2020年および2019年12月31日に終了した年度に資産計上したソフトウェア資産の追加額はなかった。

相殺権

関係会社間の未収金および未払金は相殺され、貸借対照表において純額で計上される。この表示方法は、当社ならびにその親会社および関係会社がそれぞれに確定できる金額を負っていること、当社は当社が負う金額を相殺する意図を有していること、ならびにパトナム・マスター・ネットティング契約に基づき、当社は金額を相殺する法的強制力のある権利を有していることを根拠に使用されている。

収益認識

収益の認識および測定は、個々の契約条件の評価に基づいている。履行義務はある一時点または一定の期間にわたり充足されるか否か、複数の履行義務が識別される場合の取引価格の配分方法、契約に基づく当社の進捗の適切な測定に基づく収益の認識時期、収益は総額または一定のコストを差し引いた純額で表示すべきか否か、不確実な将来の事象に起因して、変動対価に係る制限を適用すべきか否か等、これらが該当する場合には、収益の認識および測定に際して重要な判断が求められる。

投資運用報酬、純額

当社は、投資顧問サービスを日次、月次または四半期毎に提供している。こうしたサービスの提供に係る履行義務について、顧客は当社が当該サービスを提供する都度に便益を受取り、その便益を消費することから、履行義務は一定の期間にわたり充足されるものと当社は考えている。報酬の取決めは、顧客の平均AUMに適用される契約上の比率に基づいている。履行義務は該当期間に提供したサービスに具体的に関連しているため、報酬は日次で稼得し、ファンドの契約条件に応じて月次または四半期毎に受取っている。2020年および2019年12月31日に終了した年度の投資運用報酬は、それぞれ27,037,820米ドルおよび30,760,366米ドル（ファンドの契約上の費用上限に従う報酬の権利放棄額を控除後）である。2020年および2019年12月31日に終了した年度の投資運用報酬は、それぞれ1,820,539米ドルおよびゼロ米ドル（ファンドの特定の運用報酬免除に従って放棄された報酬の権利放棄額を控除後）である。

サービス報酬に関する収益

当社は、関連会社であるパトナム・アドバイザー・カンパニー・エルエルシー（以下「PAC」という。）と締結した移転価格プログラムに従って、投資顧問サービス報酬を稼得している。2社間の移転価格協定に従い、PACは、PACが顧客に投資サービスを提供できるよう、当社がPACに提供する投資要員の費用を認識し、当社に補償することに合意した。かかる報酬は、1986年（改正）内国歳入法および同法に従い公布された財務省規則に準拠する独立企業間価格で支払われる。移転価格協定の条項には、会社間サービス報酬に関する収益について、当社はPACのAUMの水準に基づきPACから受取る旨が記載されており、この金額が当社のサービス報酬に関する収益となる（注記4）。この移転価格協定の目的におけるPACのAUMの合計額には、パトナム・インベストメンツ・リミテッド（以下「PIL UK」という。）、パトナム・インベストメンツ（アイルランド）リミテッド（以下「PIL」という。）、パトナム・インベストメンツ・カナダ・ユーエルシー（以下「PIC」という。）およびパトナム・フィディシャリー・トラスト・カンパニー・エルエルシー（以下「PFTC」という。）のAUMが含まれる。履行義務は、営業費用の発生時に充足されるものと当社は考えている。サービス報酬に関する収益は、月次で稼得および受領する。

業績連動報酬

上述の投資顧問サービスの追加的な対価として、当社は36か月間にわたる契約上の合意に従った報酬額を受領している。この報酬額は規定の業績基準に応じて異なる。業績連動報酬はファンドの運用成績と対称性があるため、正の額にも負の額にもなり得る。当該業績連動報酬は、将来の時点における資産の価値や特定の複利ハードル・レートの達成に依存するものであり、これらはいずれも当社による影響以外の要因から大きな影響を受けやすいことから、変動対価であると考えられ

る。業績連動報酬は、契約書に記載されたベンチマーク指標に対するファンドの業績に基づき、各業績期間末現在に履行義務が満たされる時点で認識される。

未収投資運用報酬、純額

2020年12月31日および2019年12月31日現在における当社の貸借対照表に報告される「未収投資運用報酬、純額」には、顧客との契約により生じる未収金、それぞれ36,273,004米ドルおよび31,224,584米ドルが含まれている。2019年1月1日現在の期首残高は、28,937,087米ドルであった。未収投資運用報酬は、2020年および2019年12月31日に終了した各年度におけるファンドの特定の契約上の費用上限に従い権利放棄した報酬額の合計額、それぞれ4,161,444米ドルおよび6,712,452米ドルを控除した純額で表示されている。2019年1月1日現在の期首残高は、6,318,800米ドルであった。2020年および2019年12月31日に終了した年度の未収投資運用報酬は、特定のファンドの運用報酬免除に従い権利放棄した報酬の合計額、それぞれ387,008米ドルおよびゼロ米ドルを控除した純額で表示されている。2019年1月1日現在の期首残高は、ゼロ米ドルであった。

サービス報酬に関する費用

当社およびパトナム・リテール・マネジメント・エルピー（以下「PRM」という。）が当社に提供する販売サービスについて、当社がPRMに対する補償を行うものである。当社およびPRM間の移転価格協定に従い、当社は、PRMがファンドに提供するマーケティングおよび仲介サービスの対価として、1986年（改正）内国歳入法および同法に従い交付された財務省規則に準拠した独立企業間価格で、PRMに補償を行うことに合意している。移転価格協定の条項は、PRMの収益合計額がPRMの営業費用（PRMの販売コストを除く）の約105%に相当するよう、会社間サービス報酬に関する費用を当社がPRMに支払うことを要求している（注記4）。

外貨換算

米国外の関係会社との会社間未収金および未払金の換算から生じる為替差額は、貸借対照表の「その他の包括利益累計額」に計上される。またこれらの差額は、各会計期間末現在の実勢為替レートを用いて、損益および包括利益計算書に「その他の包括損失」として計上される。

所得税

当社は、出資者が1名のリミテッド・ライアビリティ・カンパニー（a single member limited liability company）であり、財務省規則第301.7701-3条により、米連邦所得税上、法人とみなされない企業（disregarded entity）として取り扱われる。通常、法人とみなされない企業は、米連邦法人所得税または州法人所得税の対象とならず、よって当社は、所得税の計上は求められない。当社の課税所得は、主として出資者個人に対して課税される。

未適用の新たな会計基準

2016年5月に、財務会計基準審議会（以下「FASB」という。）は、会計基準アップデート（以下「ASU」という。）2016-13「金融商品 - 信用損失（トピック326）：金融商品に係る信用損失の測定」を公表した。この新たな指針により、現在の状況および過去の実績に基づく評価の変更について、企業は報告日現在の見積信用損失を認識することが容認される。ASU2016-13およびその修正は、企業に対し、償却原価基準で測定される売却可能債券および満期保有債券を含む金融資産を、信用損失引当金控除後の金額で貸借対照表に表示することを要求している。当該指針は修正遡及法を用いて適用する。当社の場合、2023年1月1日よりASU2016-13を適用する。当社は現在、財務諸表および関連する開示に及び当該指針の影響を評価中である。

(3) 有形固定資産、純額

12月31日現在の「有形固定資産、純額」は取得原価で計上されており、その内訳は以下のとおりである。

	2020年	2019年
	米ドル	米ドル
取得原価		
1月1日現在	326,449	326,449
償却	(326,449)	-
12月31日現在	-	326,449

減価償却累計額

1月1日現在	(326,449)	(326,449)
償却	326,449	-
12月31日現在	-	(326,449)
正味帳簿価額		
12月31日現在	-	-

2020年および2019年12月31日に終了した年度における「有形固定資産、純額」の減価償却費の計上はなかった。2020年および2019年12月31日に終了した年度において、当社は減価償却済みの有形固定資産、それぞれ326,449米ドルおよびゼロ米ドルを償却した。

(4) 親会社および関係会社との取引

当社は、次に記載するように、当社の親会社および当社の関係会社と重要な相互依存性を有している。当社は、すべての関連当事者を識別し、関連当事者とのすべての重要な取引を開示するプロセスの確立に対して責務を負っている。

親会社および関係会社からの未収金、純額

当社は、第三者に対して現金を親会社または関係会社に直接送金するよう指示し、親会社に対して当社に代わって現金を支払うよう指示する。貸借対照表上の未収金または未払金は、親会社が当社に代わり、現時点で支払っていない金額または受取っていない金額を示す。親会社もまた、一部の費用を当社に配分する。「親会社および関係会社からの未収金、純額」は、（ ）上述の親会社による代理の現金受領および支払ならびに（ ）配分費用およびサービス報酬に関する収益および費用の計上による、当社と親会社および関係会社との間の会社間取引の純額を表している。当社はかかる残高に関連する現金支払もしくは受領、またはそのどちらの見込みもないため、当該残高は、貸借対照表の出資者持分の項目に対応する増加または減少として計上される。かかる取引に関連する当期の未収金および未払金の変動総額は、財務活動としてキャッシュ・フロー計算書に個別に開示されている。

2020年および2019年12月31日現在における親会社および関係会社からの未収金 / （未払金）の会社間残高の内訳は、以下のとおりである。

	2020年12月31日現在	2019年12月31日現在
	米ドル	米ドル
無利子、無担保の未収金 / （未払金）		
パトナムU.S.ホールディングス I・エルエルシー （以下「PUSH I」という。）からの未収金	33,860,096	32,056,633
PACからの未収金	19,741,104	15,061,072
PRMへの未払金	(31,576,223)	(42,763,541)
パトナム・インベスター・サービシズ・インクへの 未払金	(315,643)	(206,525)
PIL UKへの未払金	(1,064,365)	(844,311)
ザ・パトナム・アドバイサリー・カンパニー・エルエルシー・ シンガポール支店への未払金	(1,605,032)	(280,501)
その他の関係会社からの未収金	7,797	2,464
親会社および関係会社からの未収金、純額合計	19,047,734	3,025,291

退職金制度

当社、親会社および親会社の関係会社は、ほとんどすべての従業員を対象にした税制適格の確定拠出型退職金制度401(k)（以下「制度」という。）を設けている。当該制度に基づき、従業員は一定の制限の範囲で、適格な報酬の一定割合を当該制度に繰り延べることができ、その一部は当社がマッチング拠出を行う。当社はまた、親会社の取締役会が決定する年間任意拠出額も提供している。2020年および2019年12月31日に終了した年度における当該制度の年間費用に対する当社の負担額は、それぞれ合計で3,357,604米ドルおよび3,268,331米ドルであった。かかる金額は、損益および包括利益計算書の「報酬および福利厚生費」に含まれている。

関係するファンドからの収益

ファンドへの投資顧問業務の提供に関連して、当社は2020年および2019年12月31日に終了した年度にそれぞれ378,521,117米ドルおよび368,199,768米ドルの収益を稼得した。当該収益は、損益および包括利益計算書の「収益合計」に含まれている。2020年および2019年12月31日現在の関連未収金は、それぞれ35,342,961米ドルおよび30,298,611米ドルであり、貸借対照表の「未収投資運用報酬、純額」に含まれている。2019年1月1日現在の期首残高は、26,898,231米ドルであった。

関係会社とのサブアドバイザーに関する収益および費用

当社は、ライフコの特定の関係会社に対して投資顧問サービスを提供している。2020年および2019年12月31日に終了した年度において、これらの関係会社から稼得した収益合計はそれぞれ2,703,165米ドルおよび2,936,377米ドルであり、損益および包括利益計算書の「投資運用報酬、純額」に含まれている。2020年および2019年12月31日現在における関連する未収金はそれぞれ241,674米ドルおよび190,993米ドルであり、貸借対照表の「未収投資運用報酬、純額」に含まれている。2019年1月1日現在の期首残高は、237,644米ドルであった。

また当社には、以下に概説する通り、特定の関係会社から当社に提供されるさまざまな投資サービスに関する費用も発生している。2020年および2019年12月31日に終了した年度において、当社に発生した費用合計はそれぞれ9,107,453米ドルおよび5,336,175米ドルであり、損益および包括利益計算書の「その他の営業費用」に含まれている。

	2020年12月31日に 終了した年度	2019年12月31日に 終了した年度
	米ドル	米ドル
PIL UK	3,917,768	3,922,578
ザ・パトナム・アドバイザー・カンパニー・エルエルシー・ シンガポール支店	5,189,607	1,405,546
パナゴラ・アセット・マネジメント・インク	78	8,051
関係会社とのサブアドバイザーに関する費用合計	9,107,453	5,336,175

資産計上したソフトウェア

親会社は、内部使用のために開発したソフトウェアに関する一部の費用を長期性資産として資産計上している。当該費用は5年間または見積耐用年数のいずれか短い方の期間にわたって定額法で償却される。

償却費は、資産計上した各ソフトウェア・プロジェクトの子会社の使用量に応じて、PUSH I によって親会社の各子会社に配分される。2020年および2019年12月31日に終了した年度に配分された償却費は、それぞれ5,811,211米ドルおよび4,948,213米ドルで、損益および包括利益計算書の「親会社および関係会社からの配分費用、純額」に含まれている。

親会社および関係会社からの配分費用、純額

当社は、事務所、人材および本注記に詳述されるその他の取り決めを、親会社のその他の子会社と共有している。したがって、当該取り決めに関連する費用は、実際に発生した費用を表すと経営者が考える方法で、親会社および関係会社から複数の子会社に配分される。さらに当社の日常業務の過程において、親会社のその他の子会社の特定の人材は当社をサポートするために活用されており、その関連費用は実際に発生した費用を表すと経営者が考える方法で当社に配分される。2020年および2019年12月31日に終了した年度に、当社はそれぞれ81,504,111米ドルおよび80,080,242米ドルの費用を配分された。これらの費用は、損益および包括利益計算書の「親会社および関係会社からの配分費用、純額」に含まれている。

エクイティ・インセンティブ報酬

親会社は、パトナム・インベストメンツ・エルエルシー・エクイティ・インセンティブ制度（以下「EIP」という。）のスポンサーである。当社の一部の従業員はEIPに参加する資格を有し、当該制度に基づき親会社のクラスB制限付普通株式とクラスBストック・オプションを受領する資格を有している。

親会社は、EIPに基づき付与される報奨について、規定された権利確定期間にわたり、かつ当該報奨の付与日の公正価値に基づいて費用を認識する。当該費用の一部は、かかる株式に基づく報酬の付与に応じて当社に配分される。

当社には、EIPに従って親会社のクラスB制限付普通株式を付与された従業員が在籍している。さらに、親会社が計上した報酬費用の一部も当社に配分された。クラスB普通株式の公正価値は、EIPに概説されたマーケットアプローチおよびインカムアプローチの両方の評価手法を用いて、親会社の経営者が決定した。これらの評価方法には親会社のEIP委員会が選出した全国的に定評のある独立評価機関が決定した価値の範囲の検討も含まれている。これらの報奨に対する報酬費用は、最長で5年間の権利確定期間にわたって償却される。2020年12月31日に終了した年度に、当社に直接計上および配分された報酬費用はそれぞれ10,668,911米ドルおよび3,021,278米ドルであった。2019年12月31日に終了した年度に、当社に直接計上および配分された報酬費用はそれぞれ5,688,159米ドルおよび2,127,895米ドルであった。2020年および2019年12月31日現在、クラスB制限付普通株式の当社持分に関連する未認識の報酬費用は、それぞれ44,204,958米ドルおよび32,065,857米ドルであった。2020年12月31日現在、当該費用の認識が見込まれる加重平均期間は3.30年である。2020年および2019年12月31日に終了した年度において、買い戻されたクラスB制限付普通株式の当社持分に関連する現金決済額は、それぞれ1,608,563米ドルおよびゼロ米ドルであった。

EIPに関連して当社に直接請求される費用は、損益および包括利益計算書に「報酬および福利厚生費」として計上されているが、会社間の決済プロセスを通じて決済する意思があるため、相殺額は貸借対照表の「親会社および関係会社からの未収金、純額」に表示されている。さらに、この制度に関連する配分費用は、損益および包括利益計算書の「親会社および関係会社からの配分費用、純額」として計上されている。

クラスB制限付普通株式

2020年および2019年12月31日に終了した年度におけるクラスB制限付普通株式に関連する活動は以下のとおりである。

	2020年12月31日に終了した年度	
	株式数	付与日の 加重平均公正価値
1月1日現在に権利未確定の残高	2,675,700	15.92米ドル
付与	1,473,173	11.50米ドル
振替	(11,848)	15.02米ドル
権利確定済	(314,800)	18.68米ドル
失効	(33,120)	15.03米ドル
12月31日現在に権利未確定の残高	3,789,105	13.98米ドル

	2019年12月31日に終了した年度	
	株式数	付与日の 加重平均公正価値
1月1日現在に権利未確定の残高	1,756,100	17.48米ドル
付与	1,334,100	14.88米ドル
振替	(118,300)	17.87米ドル
権利確定済	(226,400)	20.70米ドル
失効	(69,800)	16.60米ドル
12月31日現在に権利未確定の残高	2,675,700	15.92米ドル

会社間決済

パトナム関係会社間の過去の会社間残高を再割当および決済する目的において、親会社が実施したグループ全体の取組みの結果、当社は2020年および2019年12月31日に終了した年度に、親会社からの現金以外の現物配当としてそれぞれ53,973,092米ドルおよび49,068,773米ドルを分配した。こうした取引により、当社の「親会社および関係会社からの未収金、純額」および「払込剰余金」の残高に影響が及んだ。

サービス報酬に関する収益

重要な会計方針の概要に記載したとおり、当社は2020年および2019年12月31日に終了した年度に、PACとの会社間サービス協定に従い、67,745,265米ドルおよび55,522,323米ドルを受領した。これは、当社がPACに提供する投資要員への報酬を当社が受取することを定めた協定である。当該収益は、損益および包括利益計算書の「サービス報酬に関する収益」に含まれている。

サービス報酬に関する費用

当社は、PRMが提供するマーケティングおよび仲介サービスに対してPRMを補償する（PRMの営業費用（販売コストを除く）の約105%にほぼ等しい収益合計額を受取る。）。2020年および2019年12月31日に終了した年度において、PRMとの移転価格協定に従い、当社にはそれぞれ128,952,433米ドルおよび138,748,239米ドルの費用が発生した。当該費用は、損益および包括利益計算書の「サービス報酬に関する費用」に含まれている。

(5) 契約債務および偶発債務

請求、訴訟およびその他の偶発債務

当社は、通常の業務過程で生じる集団訴訟を含む訴訟の対象となることがある。これらの訴訟はいずれも当社の財政状態に重大な悪影響を及ぼすとは予想されていない。さらに当社は、当社の業務過程の中で、一部の当社の方針および手続に対して、さまざまな州および連邦規制当局から書類および情報の請求を含む照会を受けている。かかる照会はそれぞれ通常の

業務過程で処理される。当社はこれらの請求のすべてに対応し、すべての規制当局の照会に対して全面的に協力する。また、当社の経営成績、キャッシュ・フローまたは財政状態に重大な悪影響を及ぼし得ると当社が判断する懸案事項はない。

当社は2020年度に、当社がスポンサーを務める2件の投資信託の成功報酬およびその他の情報について、マサチューセッツ州証券監督当局の執行部門から関係書類の請求を受けた。これらの関係書類は提示され、当該案件の調査は現在も継続中である。

(6) 組織再編

2019年に、当社は組織再編費11,662,261米ドルを計上した。この金額は損益および包括利益計算書に「組織再編費」として表示されている。この費用は、親会社および当社が、現在および将来の機会により優位な立場に立つことができるよう、リソースの再編成を目的に実施した施策の結果として生じたものであった。これらの措置には、テクノロジーの近代化や商品統合、関連する人員や施設に関するコスト削減が含まれていた。当該組織再編費のうち、2020年12月31日現在の未払残高は1,616,554米ドルであり、また2019年12月31日現在の未払残高は9,382,870米ドルであった。これらの金額は、以下に概説する通り、貸借対照表上に計上されている。

貸借対照表

	2020年12月31日現在	2019年12月31日現在
	米ドル	米ドル
負債		
未払金および未払費用	-	1,456,719
未払報酬および従業員福利厚生費	1,616,554	7,926,151
負債合計	1,616,554	9,382,870

(7) 後発事象

当社は、2020年12月31日から、財務諸表の発行が可能となった日である2021年3月11日までの後発事象および取引について評価した。

当社は、当財務諸表に認識または開示する必要のある後発事象を認識していない。

[次へ](#)

PUTNAM INVESTMENT MANAGEMENT, LLC
BALANCE SHEETS

	December 31, 2020	December 31, 2019
ASSETS		
Current assets		
Investment management fees receivable, net (Notes 2 and 4)	\$ 36,273,004	\$ 31,224,584
Prepaid expenses and other current assets	<u>6,884,758</u>	<u>5,423,885</u>
Total current assets	43,157,762	36,648,469
Capitalized software, net and other assets	<u>-</u>	<u>39,763</u>
TOTAL ASSETS	<u>\$ 43,157,762</u>	<u>\$ 36,688,232</u>
LIABILITIES AND MEMBER'S EQUITY		
Liabilities		
Accrued compensation and employee benefits	\$ 11,701,150	\$ 10,758,149
Accounts payable and accrued expenses	<u>7,439,127</u>	<u>10,350,720</u>
Total liabilities	<u>19,140,277</u>	<u>21,108,869</u>
Member's equity		
Accounts receivable from Parent and affiliates, net (Note 4)	(19,047,734)	(3,025,291)
Member's contribution	1,000	1,000
Additional paid-in capital (Note 4)	245,260,879	299,233,971
Accumulated deficit	(214,121,937)	(292,810,202)
Accumulated other comprehensive income	<u>11,925,277</u>	<u>12,179,865</u>
Total member's equity	<u>24,017,485</u>	<u>15,579,363</u>
TOTAL LIABILITIES AND MEMBER'S EQUITY	<u>\$ 43,157,762</u>	<u>\$ 36,688,232</u>

The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

PUTNAM INVESTMENT MANAGEMENT, LLC
STATEMENTS OF INCOME AND COMPREHENSIVE INCOME

	Year Ended December 31, 2020	Year Ended December 31, 2019
REVENUE		
Investment management fees, net	\$ 387,550,450	\$ 387,998,521
Service fee revenue (Note 4)	67,745,265	55,522,323
Performance fees	(1,644,809)	(12,567,615)
Other revenue	-	12,331
Total revenue	<u>453,650,906</u>	<u>430,965,560</u>
OPERATING EXPENSES		
Service fee expense (Note 4)	128,952,433	138,748,239
Compensation and benefits	127,935,138	119,322,391
Professional and external services	25,232,229	24,375,939
Other operating expenses	11,338,730	9,566,979
Restructuring (Note 6)	-	11,662,261
Allocated expenses from Parent and affiliates, net (Note 4)	81,504,111	80,080,242
Total operating expenses	<u>374,962,641</u>	<u>383,756,051</u>
NET INCOME	<u>\$ 78,688,265</u>	<u>\$ 47,209,509</u>
OTHER COMPREHENSIVE LOSS		
Foreign currency translation adjustments	\$ (254,608)	\$ (80,204)
TOTAL OTHER COMPREHENSIVE LOSS	<u>(254,608)</u>	<u>(80,204)</u>
TOTAL COMPREHENSIVE INCOME	<u>\$ 78,433,657</u>	<u>\$ 47,129,305</u>

The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

PUTNAM INVESTMENT MANAGEMENT, LLC
STATEMENTS OF CHANGES IN MEMBER'S EQUITY
YEARS ENDED DECEMBER 31, 2020 and 2019

	Accounts receivable from Parent and affiliates, net (Note 4)	Member's contribution	Additional paid-in capital	Accumulated deficit	Accumulated other comprehensive income	Total member's equity
Balance, January 1, 2020	\$ (3,025,291)	\$ 1,000	\$ 299,233,971	\$ (292,810,202)	\$ 12,179,885	\$ 15,579,363
Dividend-in-kind paid to Parent (Note 4)	53,973,092	-	(53,973,092)	-	-	-
Net intercompany transactions	(69,995,535)	-	-	-	-	(69,995,535)
Other comprehensive loss	-	-	-	-	(254,608)	(254,608)
Net income	-	-	-	78,688,265	-	78,688,265
Balance, December 31, 2020	<u>\$ (19,047,734)</u>	<u>\$ 1,000</u>	<u>\$ 245,260,879</u>	<u>\$ (214,121,937)</u>	<u>\$ 11,925,277</u>	<u>\$ 24,017,485</u>

	Accounts receivable from Parent and affiliates, net (Note 4)	Member's contribution	Additional paid-in capital	Accumulated deficit	Accumulated other comprehensive income	Total member's equity
Balance, January 1, 2019	\$ 6,999,622	\$ 1,000	\$ 348,302,744	\$ (340,019,711)	\$ 12,260,089	\$ 27,543,744
Dividend-in-kind paid to Parent (Note 4)	49,068,773	-	(49,068,773)	-	-	-
Net intercompany transactions	(59,093,686)	-	-	-	-	(59,093,686)
Other comprehensive loss	-	-	-	-	(80,204)	(80,204)
Net income	-	-	-	47,209,509	-	47,209,509
Balance, December 31, 2019	<u>\$ (3,025,291)</u>	<u>\$ 1,000</u>	<u>\$ 299,233,971</u>	<u>\$ (292,810,202)</u>	<u>\$ 12,179,885</u>	<u>\$ 15,579,363</u>

The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

PUTNAM INVESTMENT MANAGEMENT, LLC
CASH FLOW STATEMENTS

	Year Ended December 31, 2020	Year Ended December 31, 2019
CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITIES		
Net income	\$ 78,688,265	\$ 47,209,509
(Increase)/decrease in operating assets:		
Investment management fees receivable, net	(5,048,420)	(2,287,497)
Prepaid expenses and other current assets	(1,460,873)	(153,106)
Capitalized software, net and other assets	39,763	-
Increase/(decrease) in operating liabilities:		
Accrued compensation and employee benefits	943,001	9,031,757
Accounts payable and accrued expenses	(2,911,593)	5,373,227
Net cash provided by operating activities	<u>70,250,143</u>	<u>59,173,890</u>
CASH FLOWS FROM FINANCING ACTIVITIES		
Increase in accounts receivable from Parent and affiliates	(447,181,376)	(428,524,957)
Increase in accounts payable to Parent and affiliates	<u>377,185,841</u>	<u>369,431,271</u>
Net cash used in financing activities	<u>(69,995,535)</u>	<u>(59,093,686)</u>
Effect of changes in exchange rates on cash and cash equivalents	(254,608)	(80,204)
NET INCREASE/(DECREASE) IN CASH AND CASH EQUIVALENTS	-	-
CASH AND CASH EQUIVALENTS AT BEGINNING OF YEAR	<u>-</u>	<u>-</u>
CASH AND CASH EQUIVALENTS AT END OF YEAR	<u>\$ -</u>	<u>\$ -</u>
<i>Supplemental Non-Cash Flow Information from Financing Activities:</i>		
Dividend-in-kind paid to Parent (Note 4)	\$ 53,973,092	\$ 49,068,773

The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

PUTNAM INVESTMENT MANAGEMENT, LLC
NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

(1) ORGANIZATION

Putnam Investment Management, LLC (the "Company") is a wholly indirectly-owned subsidiary of Putnam Investments, LLC (the "Parent" or "Putnam"), which is a majority indirectly-owned subsidiary of Great-West Lifeco Inc. ("Lifeco"). The U.S. dollar (\$) is the functional and reporting currency of the Company.

The Company's primary business is to provide investment advisory services to Putnam-sponsored mutual funds (the "Funds") and Putnam's 529 college savings plan. The Company also provides investment advisory services in the capacity of sub-adviser or investment model provider for investment products such as investment funds or model-based separately managed accounts and model portfolios sponsored by other institutions. In connection with providing the services described above, the Company receives a management (or similar) fee, which is generally based upon the average asset value of the respective fund account or other investment vehicle to which the services are provided. The Company's revenue is largely dependent on the total value and composition of assets under management ("AUM") of the Funds, accounts and other investment vehicles, which include domestic and international equity and debt assets. Accordingly, fluctuations in financial markets and in the composition of AUM affect revenue and results of operations.

The Company, its Parent and its affiliates have significant interdependencies, as described in Notes 2 and 4. The accompanying financial statements have been prepared from the separate records maintained by the Company and may not be indicative of the financial position or the results of operations that would have existed if the Company had been operated as an unaffiliated company.

(2) SUMMARY OF SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES

Accounting Estimates

These financial statements are prepared in accordance with accounting principles generally accepted in the United States of America ("GAAP"), which require management to make significant judgements involving estimates and assumptions regarding the potential outcome of litigation and other matters that affected the reported amounts in the financial statements and related disclosures. Actual results could differ from these estimates.

Beginning in January 2020, global financial markets experienced significant volatility resulting from the spread of a novel coronavirus that can cause a disease known as COVID-19. The pandemic has resulted in travel and border restrictions, quarantines, supply chain disruptions, lower consumer demand and general market uncertainty throughout the year.

The duration and impact of the COVID-19 pandemic continues to be unknown at this time, and most of our employees are currently working remotely, with only a small number in the office each business day. We believe employees have adapted well to the remote work-from-home environment. The Company has not experienced any significant disruptions during the pandemic period due to operational issues, loss of communication capabilities, technology failure, and cyber-attacks. While the Company, in conjunction with its Parent, is continuously monitoring and evaluating the impact of COVID-19, the extent to which COVID-19 affects our business, results of operations and financial condition will depend on future developments that are highly uncertain.

Property and Equipment

Property and equipment are recorded at cost less accumulated depreciation or amortization. Depreciation expense is calculated using the straight-line method, based on the estimated useful life of each asset group as follows: computer equipment (servers and mainframes) – three to five years, office and other

PUTNAM INVESTMENT MANAGEMENT, LLC
NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

equipment – five years, and furniture – seven years. Leasehold improvements are amortized using the straight-line method over the periods covered by the applicable leases, or the estimated useful life of the improvement, whichever is less. Upon sale or retirement, the cost and related accumulated depreciation and amortization is removed from the accounts and the resulting gain or loss, if any, is reflected in Net income in the Statements of Income and Comprehensive Income. Additions, renewals, and betterments of fixed assets are capitalized. Expenditures for maintenance and repairs below a certain threshold are charged to expense when incurred. Depreciation and amortization expense on property and equipment, along with the cost of repairs and maintenance, is included in Other operating expenses in the Statements of Income and Comprehensive Income. The Company annually reviews the carrying value of property and equipment for impairment, or more frequently if events or changes indicate that the carrying value of assets may not be recoverable. There have been no property and equipment impairments or events that would indicate impairment during the years ended December 31, 2020 and 2019.

Capitalized Software, net

The Company capitalizes certain costs related to purchased software as long-lived assets. These costs were amortized on a straight-line basis over the lesser of five years or the estimated useful life. For the year ended December 31, 2020 all software assets are fully amortized. Amortization of the capitalized costs commences when the application is put into production. Capitalized software assets are evaluated for impairment at least annually, or if events or changes indicate that the carrying value of assets may not be recoverable. Assets deemed unsuitable for implementation, or obsolete, are expensed upon such determination. Net capitalized software costs were zero for both the years ended December 31, 2020 and 2019, which included accumulated amortization of \$570,991 for both years, and are considered intangible assets, which are included in Capitalized software, net and other assets in the Balance Sheets. Amortization expense on capitalized software assets was zero for both the years ended December 31, 2020 and 2019. There were no additions of capitalized software assets for the years ended December 31, 2020 and 2019.

Right of Setoff

Intercompany receivables and payables are offset and the net amount is presented in the Balance Sheets, as the Company and its Parent and affiliates owe each other a determinable amount, the Company intends to setoff the amount owed, and the Company has the right to offset which is enforceable by law under a Putnam Master Netting Agreement.

Revenue Recognition

The recognition and measurement of revenue is based on the assessment of individual contract terms. Significant judgment is required to determine, where applicable, whether performance obligations are satisfied at a point in time or over time; how to allocate transaction prices where multiple performance obligations are identified; when to recognize revenue based on the appropriate measure of the Company's progress under the contract; whether revenue should be presented gross or net of certain costs; and whether constraints on variable consideration should be applied due to uncertain future events.

Investment management fees, net

The Company provides investment advisory services on a daily, monthly or quarterly basis. The Company believes the performance obligation for providing these services is satisfied over time because the customer is receiving and consuming the benefits as they are provided by the Company. Fee arrangements are based on a contractual percentage applied to the customer's average AUM. Fees are earned daily as they relate specifically to the services provided in that period, and are received monthly or quarterly, depending on the terms of the contractual agreements with the Funds. Investment management fees are shown net of fees waived pursuant to specified contractual expense limits of the Funds totaling

PUTNAM INVESTMENT MANAGEMENT, LLC
NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

\$27,037,820 and \$30,760,366 for the years ended December 31, 2020 and 2019, respectively. Investment management fees are shown net of fees waived pursuant to specified management fee waivers of the Funds totaling \$1,820,539 and zero for the years ended December 31, 2020 and 2019, respectively.

Service fee revenue

The Company earns service fee revenue in accordance with a transfer pricing program established with Putnam Advisory Company, LLC ("PAC"), an affiliate of the Company. Pursuant to a transfer pricing agreement between the two parties, PAC agrees to compensate the Company in recognition of the investment personnel that the Company provides to PAC such that PAC can provide investment services to its clients. Such compensation is provided at arms-length pricing in accordance with the Internal Revenue Code of 1986, as amended, and the Treasury Regulations promulgated thereunder. The terms of the transfer pricing agreement call for the Company to receive intercompany service fee revenues from PAC based on the level of PAC's AUM, which results in service fee revenue to the Company (Note 4). The total PAC AUM for purposes of this transfer pricing agreement includes the AUM of Putnam Investments Limited ("PIL UK"), Putnam Investments (Ireland) Limited ("PIIL"), Putnam Investments Canada ULC ("PIC") and Putnam Fiduciary Trust Company LLC ("PFTC"). The Company believes that the performance obligation is satisfied when the operating costs are incurred. Service fee revenue is earned and received monthly.

Performance fees

As additional consideration for the investment advisory services noted above, the Company receives fees that vary based on specified performance thresholds pursuant to the contractual agreement over a rolling thirty-six month period. Performance fees are symmetric, and therefore can be either positive or negative. These performance fees are considered variable consideration as the fee is dependent on the value of the assets at future points in time as well as meeting a specified compound hurdle rate, both of which are highly susceptible to factors outside the Company's influence. Performance fees are recognized when the performance obligation is satisfied, at the end of each performance period, based on a Fund's performance relative to the benchmark index stated in the contractual agreement.

Investment management fees receivable, net

Investment management fees receivable, net reported in the Company's Balance Sheets include \$36,273,004 and \$31,224,584 of receivables from contracts with customers at December 31, 2020 and December 31, 2019, respectively. The beginning balance at January 1, 2019 was \$28,937,087. Investment management fees receivable are shown net of fees waived pursuant to specified contractual expense limits of the Funds totaling \$4,161,444 and \$6,712,452 for the years ended December 31, 2020 and 2019, respectively. The beginning balance at January 1, 2019 was \$6,318,800. Investment management fees receivable are shown net of fees waived pursuant to specified management fee waivers of the Funds totaling \$387,008 and zero for the years ended December 31, 2020 and 2019, respectively. The beginning balance at January 1, 2019 was zero.

Service Fee Expense

Pursuant to a transfer pricing agreement between the Company and Putnam Retail Management, LP ("PRM"), an affiliate of the Company, the Company compensates PRM in recognition of the marketing and brokerage services PRM provides to the Funds at arms-length pricing in accordance with the Internal Revenue Code of 1986, as amended, and the Treasury Regulations promulgated thereunder. The terms of the transfer pricing agreement call for the Company to pay intercompany service fee expenses to PRM, such that PRM's total revenue equals approximately 105% of its operating expenses, excluding PRM's distribution costs (Note 4).

PUTNAM INVESTMENT MANAGEMENT, LLC
NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

Foreign Currency Translation

Exchange rate differences arising from the translation of intercompany receivables and payables with non-U.S. affiliates are recorded in Accumulated other comprehensive income on the Balance Sheets. These differences are also recorded in Other Comprehensive Loss in the Statements of Income and Comprehensive Income using current exchange rates as of the end of each accounting period.

Income Taxes

The Company is a single member limited liability company and is treated as a disregarded entity pursuant to Treasury Regulation Section 301.7701-3 for federal income tax purposes. Generally, disregarded entities are not subject to entity-level federal or state income taxation and, as such, the Company is not required to provide for income taxes. The Company's taxable income primarily becomes taxable to the respective member.

New Accounting Standards not yet Adopted

In May 2016, the Financial Accounting Standards Board ("FASB") issued Accounting Standards Update ("ASU") 2016-13, *Financial Instruments - Credit Losses (Topic 326): Measurement of Credit Losses on Financial Instruments*. The new guidance allows entities to recognize estimated credit losses at the reporting date for changes in valuation based on current conditions and historical experiences. ASU 2016-13 and its amendments require an entity to present financial assets, including available-for-sale and held to maturity debt securities, measured on an amortized cost basis on the Balance Sheet net of an allowance for credit losses. The guidance should be applied using a modified retrospective approach. ASU 2016-13 is effective January 1, 2023 for the Company. The Company is currently evaluating the impact of this guidance on its financial statements and related disclosures.

(3) PROPERTY AND EQUIPMENT, NET

Property and equipment, net is recorded at cost and consists of the following as of December 31:

	2020	2019
COST		
At January 1	\$ 326,449	\$ 326,449
Write-offs	(326,449)	-
At December 31	<u>-</u>	<u>326,449</u>
ACCUMULATED DEPRECIATION		
At January 1	\$ (326,449)	\$ (326,449)
Write-offs	326,449	-
At December 31	<u>-</u>	<u>(326,449)</u>
NET BOOK VALUE		
At December 31	<u>\$ -</u>	<u>\$ -</u>

There was no depreciation and amortization expense for property and equipment, net for the years ended December 31, 2020 and 2019. During the years ended December 31, 2020 and 2019, the Company wrote-off \$326,449 and zero of fully depreciated equipment assets.

PUTNAM INVESTMENT MANAGEMENT, LLC
NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

(4) TRANSACTIONS WITH PARENT AND AFFILIATES

The Company has significant interdependencies with its Parent and its affiliates, which are described below. The Company is responsible for and has established processes to identify all related parties and to disclose all significant transactions involving related parties.

Accounts Receivable from Parent and affiliates, net

The Company instructs third-parties to remit cash directly to the Parent or affiliates and instructs the Parent to disburse cash on the Company's behalf. The receivables or payables on the Balance Sheets represent amounts for which the Parent has yet to pay or receive on the Company's behalf. The Parent also allocates certain expenses to the Company. Accounts receivable from Parent and affiliates, net represents the net of intercompany transactions between the Company, the Parent and affiliates due to (i) the above mentioned receipt and payment of cash by the Parent on the Company's behalf and (ii) the recording of allocated expenses and service fee revenues and expenses. These balances are recorded as corresponding increases or decreases in the Member's equity section of the Balance Sheets as the Company neither pays or receives, nor anticipates paying or receiving cash related to these balances. The gross changes in receivable and payable for the year related to these transactions are disclosed separately on the Cash Flow Statements as financing activities.

Intercompany balances due from (to) Parent and affiliates as of December 31, 2020 and 2019 are comprised of the following:

	December 31, 2020	December 31, 2019
Non-interest bearing, unsecured receivable/(payable)		
Due from Putnam U.S. Holdings I, LLC ("PUSH I")	\$ 33,860,096	\$ 32,056,633
Due from PAC	19,741,104	15,061,072
Due to PRM	(31,576,223)	(42,763,541)
Due to Putnam Investor Services, Inc.	(315,643)	(206,525)
Due to PIL UK	(1,064,365)	(844,311)
Due to The Putnam Advisory Company, LLC - Singapore Branch	(1,605,032)	(280,501)
Due from other affiliates	7,797	2,464
Total accounts receivable from Parent and affiliates, net	\$ 19,047,734	\$ 3,025,291

Retirement Plan

The Company, the Parent, and affiliates of the Parent sponsor a tax-qualified 401(k) defined contribution retirement plan (the "Plan") covering substantially all employees. Under this Plan, employees may defer a percentage of eligible compensation into the Plan, subject to certain limitations, a portion of which is matched by the Company. The Company also provides for an annual discretionary contribution as determined by the Parent's Board of Directors. For the years ended December 31, 2020 and 2019, the Company's share of the annual expense to the Plan totaled \$3,357,604 and \$3,268,331, respectively. This amount is included in Compensation and benefits in the Statements of Income and Comprehensive Income.

Revenue from Affiliated Funds

In connection with providing investment advisory services to the Funds, the Company earned revenue of \$378,521,117 and \$368,199,768 for the years ended December 31, 2020 and 2019, respectively, which is included in Total revenue in the Statements of Income and Comprehensive Income. As of December 31, 2020 and 2019, the associated receivable was \$35,342,961 and \$30,298,611, respectively, and is included

PUTNAM INVESTMENT MANAGEMENT, LLC
NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

in Investment management fees receivable, net in the Balance Sheets. The beginning balance at January 1, 2019 was \$26,898,231.

Subadvisory Revenue and Expenses with Affiliates

The Company provides investment advisory services to certain affiliates of Lifeco. The total revenue earned from these affiliates was \$2,703,165 and \$2,936,377, respectively, for the years ended December 31, 2020 and 2019, which is included in Investment management fees, net in the Statements of Income and Comprehensive Income. As of December 31, 2020 and 2019, the associated receivable was \$241,674 and \$190,993, respectively, and is included in Investment management fees receivable, net in the Balance Sheets. The beginning balance at January 1, 2019 was \$237,644.

The Company also incurs expenses for a variety of investment services that are provided to the Company by certain affiliates as outlined below. The total expense incurred by the Company was \$9,107,453 and \$5,336,175, respectively, for the years ended December 31, 2020 and 2019, which is included in Other operating expenses in the Statements of Income and Comprehensive Income.

	Year Ended December 31, 2020	Year Ended December 31, 2019
PIL UK	\$ 3,917,768	\$ 3,922,578
The Putnam Advisory Company, LLC - Singapore Branch	5,189,607	1,405,546
PanAgora Asset Management Inc.	78	8,051
Total subadvisory expenses with Affiliates	\$ 9,107,453	\$ 5,336,175

Capitalized Software

The Parent capitalizes certain costs related to software developed for internal use as long-lived assets, which are amortized on a straight-line basis over the lesser of five years or estimated useful life.

The amortization expense is allocated to each subsidiary of the Parent, by PUSH I, based on the subsidiary's usage of each capitalized software project. Amortization expense allocated to the Company during the years ended December 31, 2020 and 2019 was \$5,811,211 and \$4,948,213, respectively, and is included in Allocated expenses from Parent and affiliates, net in the Statements of Income and Comprehensive Income.

Allocated Expenses from Parent and Affiliates, net

The Company shares office facilities, personnel and other arrangements further described in this note with other subsidiaries of the Parent. Accordingly, the related costs of such arrangements have been allocated by the Parent and by affiliates among the various subsidiaries in a manner which management believes is representative of the actual costs incurred. Additionally, in the course of the Company's day-to-day business operations, certain personnel from other subsidiaries of the Parent are utilized to support the Company, the related costs of which have been allocated to the Company in a manner which management believes is representative of actual costs incurred. During the years ended December 31, 2020 and 2019, the Company was allocated \$81,504,111 and \$80,080,242, respectively, of costs. These charges are included in Allocated expenses from Parent and affiliates, net in the Statements of Income and Comprehensive Income.

PUTNAM INVESTMENT MANAGEMENT, LLC
NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

Equity Incentive Compensation

The Parent sponsors the Putnam Investments, LLC Equity Incentive Plan (the "EIP"). Certain employees of the Company are eligible to participate in the EIP, under which they are eligible to receive restricted shares of the Parent's Class B common shares and Class B stock options.

The Parent recognizes expense for awards granted under the EIP over the stated vesting period and based on the grant date fair value of the award. A portion of these expenses are allocated to the Company in a manner consistent with the grant of such share-based payments.

The Company has employees who were granted restricted Class B common shares of the Parent pursuant to the EIP. The Company was also allocated a portion of the compensation charged to the Parent. The fair market value of the Class B common shares was determined by management of the Parent using both the market and income valuation approaches as outlined in the EIP, which includes consideration of the range of values determined by a nationally recognized independent valuation firm chosen by the Parent's EIP Committee. Compensation expense for these awards is being amortized over the vesting period of up to five years. Compensation expense charged directly and allocated to the Company during the year ended December 31, 2020 was \$10,668,911 and \$3,021,278, respectively. Compensation expense charged directly and allocated to the Company during the year ended December 31, 2019 was \$5,688,159 and \$2,127,895, respectively. As of December 31, 2020 and 2019, there was \$44,204,958 and \$32,065,857, respectively, of unrecognized compensation expense related to the Company's portion of restricted Class B common shares. As of December 31, 2020, the weighted average period over which that expense is expected to be recognized is 3.30 years. During the years ended December 31, 2020 and 2019, the cash settlement related to the Company's portion of restricted Class B common shares repurchased was \$1,608,563 and zero, respectively.

Expenses charged directly to the Company related to the EIP are included in Compensation and benefits in the Statements of Income and Comprehensive Income, while the offset is presented in Accounts receivable from Parent and affiliates, net on the Balance Sheets, as there is intent to settle per the intercompany settlement process. Additionally, allocated expenses related to this plan are included in Allocated expenses from Parent and affiliates, net in the Statements of Income and Comprehensive Income.

PUTNAM INVESTMENT MANAGEMENT, LLC
NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

Restricted Class B Common Shares

The activity related to Class B common shares for the years ended December 31, 2020 and 2019 is as follows:

	For the Year Ended December 31, 2020	
	Shares	Weighted Average Grant Date Fair Value
Unvested balance at January 1	2,675,700	\$15.92
Granted	1,473,173	11.50
Transfers	(11,848)	15.02
Vested	(314,800)	18.68
Forfeited	(33,120)	15.03
Unvested balance at December 31	3,789,105	\$13.98

	For the Year Ended December 31, 2019	
	Shares	Weighted Average Grant Date Fair Value
Unvested balance at January 1	1,756,100	\$17.48
Granted	1,334,100	14.88
Transfers	(118,300)	17.87
Vested	(226,400)	20.70
Forfeited	(69,800)	16.60
Unvested balance at December 31	2,675,700	\$15.92

Intercompany Settlement

During the years ended December 31, 2020 and 2019, the Company distributed \$53,973,092 and \$49,068,773, respectively as non-cash dividend-in-kind to the Parent as a result of a group-wide exercise carried out by the Parent to reassign and settle historical intercompany balances between Putnam affiliates. The Company's Accounts receivable from Parent and affiliates, net and Additional paid-in capital balances were impacted as a result of these transactions.

Service Fee Revenue

As described in the Summary of Significant Accounting Policies, the Company received \$67,745,265 and \$55,522,323 for the years ended December 31, 2020 and 2019, pursuant to the intercompany service agreement with PAC, in which the Company is compensated for the investment personnel that the Company provides to PAC. This revenue is included in Service fee revenue in the Statements of Income and Comprehensive Income.

Service Fee Expense

The Company compensates PRM for the marketing and brokerage services it provides, such that PRM's total revenue equals approximately 105% of its operating expenses, excluding distribution costs. For the years ended December 31, 2020 and 2019, the Company incurred expense of \$128,952,433 and \$138,748,239, respectively, pursuant to this transfer pricing agreement with PRM. This expense is included in Service fee expense in the Statements of Income and Comprehensive Income.

PUTNAM INVESTMENT MANAGEMENT, LLC
NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

(5) COMMITMENTS AND CONTINGENCIES

Claims, Lawsuits and Other Contingencies

From time to time, the Company is subject to legal actions, including class actions, arising in the normal course of business. It is not expected that any of these legal actions will have a material adverse effect on the financial position of the Company. In addition, the Company receives inquiries, including requests for documents and information, in the course of its business from various state and federal regulators inquiring about certain of the Company's policies and procedures. Each of these matters is handled in the ordinary course of business. The Company fully responds to these requests and fully cooperates with all regulatory inquiries, and there are no such matters pending that the Company believes could have a material adverse effect on its results of operations, cash flows or financial position.

During 2020, the Company received a request for documents from the Enforcement Section of the Massachusetts Securities Division concerning performance fees and other information for two of its sponsored mutual funds. Those documents were produced, and the matter is ongoing.

(6) RESTRUCTURING

In 2019, the Company recorded a restructuring charge of \$11,662,261, which is presented as Restructuring in the Statements of Income and Comprehensive Income. This charge was a result of actions carried out to allow the Parent and the Company to realign its resources to better position itself for current and future opportunities. Those actions included technology modernization and product consolidation, and the associated reduced headcount and facilities costs. Of the restructuring charge, \$1,616,554 remains outstanding at December 31, 2020 and \$9,382,870 remained outstanding as of December 31, 2019. These amounts are reported on the Balance Sheets as outlined below:

Balance Sheet	December 31, 2020	December 31, 2019
Liabilities		
Accounts payable and accrued expenses	\$ -	\$ 1,456,719
Accrued compensation and employee benefits	1,616,554	7,926,151
Total Liabilities	\$ 1,616,554	\$ 9,382,870

(7) SUBSEQUENT EVENTS

The Company evaluated subsequent events and transactions occurring after December 31, 2020 through March 11, 2021, the date these financial statements were available to be issued.

The Company is not aware of any subsequent events which would require recognition or disclosure in the financial statements.

独立監査人の報告書

パトナム・インベストメンツ・エルエルシーの取締役会および
パトナム・インベストメント・マネジメント・エルエルシーの
出資者各位

私たちは、2020年および2019年12月31日現在の貸借対照表、同日に終了した年度の関連する損益および包括利益/（損失）計算書、出資者持分変動計算書およびキャッシュ・フロー計算書、ならびに関連する財務諸表に対する注記で構成される、添付のパトナム・インベストメント・マネジメント・エルエルシー（以下「会社」という。）の財務諸表について監査を行った。

財務諸表に対する経営者の責任

経営者は、米国において一般に公正妥当と認められる会計原則に準拠して当財務諸表を作成し適正に表示することに責任を負っている。この経営者の責任には、不正によるか誤謬によるかを問わず、重要な虚偽表示のない財務諸表の作成および適正な表示に関する内部統制の構築、実施および維持に対する責任も含まれている。

監査人の責任

私たちの責任は、私たちの監査に基づいて当財務諸表に対して意見を表明することである。私たちは、米国において一般に公正妥当と認められる監査基準に準拠して監査を実施した。これらの基準は、財務諸表に重要な虚偽表示がないことの合理的な保証を得るための監査計画の策定とその実施を私たちに要求している。

監査には、財務諸表中の金額および開示に関する監査証拠を入手するための手続の実施が含まれる。監査手続は、不正によるか誤謬によるかを問わず、財務諸表の重要な虚偽表示リスクの評価を含め、監査人の判断により選択される。かかるリスク評価において、監査人は、状況に適した監査手続を構築するため、会社の財務諸表の作成および適正な表示に関する内部統制について考慮するが、会社の内部統制の有効性について意見を表明するという目的ではない。したがって、私たちはかかる意見を表明しない。監査はまた、経営者によって採用された会計方針の適切性および経営者により行われた重要な会計上の見積りの合理性の評価に加え、財務諸表の全体的な表示を評価することを含んでいる。

私たちは、私たちが入手した監査証拠が、私たちの監査意見の基礎を提供するために十分かつ適切であると判断している。

意見

私たちの意見では、上記の財務諸表は、米国において一般に公正妥当と認められる会計原則に準拠して、パトナム・インベストメント・マネジメント・エルエルシーの2020年および2019年12月31日現在の財政状態ならびに同日に終了した年度の経営成績およびキャッシュ・フローを、すべての重要な点について適正に表示している。

強調事項

注記1、注記2および注記4に記載のとおり、会社は、その親会社および関係会社と重要な取引を行っている。当財務諸表は、会社が非関係会社として運営されていた場合の財政状態または経営成績を必ずしも示していない可能性がある。当該事項は私たちの意見に影響を及ぼすものではない。

デロイト・アンド・トウシュ・エルエルピー

マサチューセッツ州ボストン
2021年3月11日

[次へ](#)

INDEPENDENT AUDITORS' REPORT

To the Board of Directors of Putnam Investments, LLC and Member of Putnam Investment Management, LLC:

We have audited the accompanying financial statements of Putnam Investment Management, LLC (the "Company"), which comprise the balance sheets as of December 31, 2020 and 2019, and the related statements of income and comprehensive income, changes in member's equity, and cash flows for the years then ended, and the related notes to the financial statements.

Management's Responsibility for the Financial Statements

Management is responsible for the preparation and fair presentation of these financial statements in accordance with accounting principles generally accepted in the United States of America; this includes the design, implementation, and maintenance of internal control relevant to the preparation and fair presentation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

Auditors' Responsibility

Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audits. We conducted our audits in accordance with auditing standards generally accepted in the United States of America. Those standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the financial statements. The procedures selected depend on the auditor's judgment, including the assessment of the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the Company's preparation and fair presentation of the financial statements in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Company's internal control. Accordingly, we express no such opinion. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of significant accounting estimates made by management, as well as evaluating the overall presentation of the financial statements.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

Opinion

In our opinion, the financial statements referred to above present fairly, in all material respects, the financial position of Putnam Investment Management, LLC as of December 31, 2020 and 2019, and the results of its operations and its cash flows for the years then ended, in accordance with accounting principles generally accepted in the United States of America.

Emphasis of Matter

As discussed in Notes 1, 2, and 4, the Company has significant transactions with its parent and its affiliates. These financial statements may not necessarily be indicative of the financial position or the results of operations had the Company been operated as an unaffiliated company. Our opinion is not modified with respect to this matter.

DELOITTE & TOUCHE LLP

Boston, Massachusetts
March 11, 2021

() 上記は、監査報告書の原本に記載された事項を電子化したものであり、その原本は本書提出代理人が別途保管しております。